



Universidad de Jaén

**ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN CONTABLE DE LA EMPRESA VRI
MANAGEMENT ESPAÑA S.L.**

Proyecto de Máster en Administración de Empresas (MBA)

Dirigido Por: María Carmen Ruiz Jiménez

Realizado Por: Juan Camilo Gómez Hernández

DICIEMBRE 2018



CENTRO DE ESTUDIOS DE POSTGRADO

**MÁSTER UNIVERSITARIO ADMINISTRACIÓN
DE EMPRESAS (MBA)**

**ANÁLISIS DE INFORMACIÓN CONTABLE EMPRESA
VRI MANAGEMENT ESPAÑA**

Realizado por:

JUAN CAMILO GÓMEZ HERNÁNDEZ

Dirigido por:

MARÍA CARMEN RUIZ JIMÉNEZ

UNIVERSIDAD DE JAÉN

JAÉN, diciembre de 2018

Esta memoria corresponde al Trabajo de Fin de Máster y se presenta a la Comisión Evaluadora en Jaén al mes de diciembre del año 2018.

Fdo. Juan Camilo Gómez Hernández

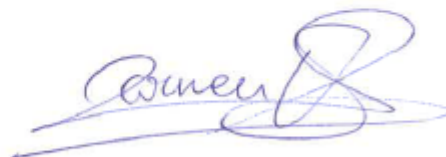
MARIA CARMEN RUIZ JIMÉNEZ, PROFESORA TITULAR DEL DEPARTAMENTO DE ORGANIZACIÓN DE EMPRESAS, MARKETING Y SOCIOLOGÍA DE LA UNIVERSIDAD DE JAÉN.

Como **TUTORA** de D. Juan Camilo Gómez Hernández, en el Máster Universitario en Administración de Empresas (MBA), durante el curso 2017-2018.

INFORMA: Que el presente trabajo fin de máster, **Análisis de la información financiera de la Empresa VRI Management España S.L.** ha sido realizado en

Jaén, Diciembre de 2018

Fdo. Juan Camilo Gómez Hernández



Fdo. Maria Carmen Ruiz Jiménez



RESUMEN	7
INTRODUCCIÓN	8
1. CONCEPTOS BÁSICOS Y RATIOS FINANCIEROS	9
1.1 <i>LOS RATIOS ECONÓMICO – FINANCIEROS Y SU INTERPRETACIÓN</i>	9
1.2 <i>CONTABILIDAD CREATIVA</i>	16
1.2.1 <i>Contabilidad agresiva</i>	17
1.2.2 <i>Contabilidad conservadora</i>	17
1.2.3 <i>Alisamiento del resultado</i>	17
2 LA INDUSTRIA HOTELERA EN LA PROVINCIA DE MÁLAGA	17
2.1 <i>MÁLAGA Y SU PROVINCIA</i>	17
2.2 <i>HOTELES Y PISOS TIPOLOGÍA DE ALOJAMINETO</i>	18
2.3 <i>TIPOS DE ALOJAMIENTO</i>	19
2.4 <i>VRI MANAGEMENT</i>	20
3 ANÁLISIS Y ESTADOS FINANCIEROS QUE PUEDEN SER APLICADOS A LA INDUSTRIA HOTELERA	23
3.1 <i>ANÁLISIS HORIZONTAL</i>	28
3.2 <i>ANÁLISIS VERTICAL</i>	29
3.3 <i>PARTIDAS FINANCIERAS</i>	30
4 ANÁLISIS INFORMACIÓN FINANCIERA 2016 – 2017 VRI MANAGEMENT. ..	31
4.1 <i>COMENTARIOS SOBRE EL BALANCE DE SITUACIÓN</i>	31
5 POSIBLES MOTIVACIONES DE PRESENTAR CONTABILIDAD CREATIVA POR VRI MANAGEMENT ESPAÑA S.L.	46
6 CONCLUSIONES	53
7 BIBLIOGRAFÍA	58
8 ANEXOS	59

ÍNDICE DE GRÁFICOS Y TABLAS



TABLA N° 1 TIPOS DE ALOJAMIENTO.....	19
GRÁFICO N° 1 REPRESENTACIÓN GRÁFICA BALANCE DE SITUACIÓN:	25
GRÁFICO N° 2 CONFORMACIÓN DEL ACTIVO:	31
GRÁFICO N° 3 MASAS DEL ACTIVO	32
GRÁFICO N° 4 ESTRUCTURA DEL PASIVO.....	32
TABLA N° 2 ANÁLISIS DEL FONDO DE MANIOBRA.....	33
TABLA N° 3 ACTIVO CORRIENTE/PASIVO CORRIENTE	37
TABLA N° 4 PARTIDAS DEL RATIO.....	37
TABLA N° 5 QUICK RATIO.....	37
TABLA N° 6 PARTIDAS QUICK RATIO	38
TABLA N° 7 RATIO DE LIQUIDEZ	38
TABLA N° 8 PARTIDAS RATIO LIQUIDEZ	38
TABLA N° 9 RATIO DE ENDEUDAMIENTO	39
TABLA N° 10 PARTIDAS RATIO ENDEUDAMIENTO.....	39
TABLA N° 11 RATIO DE GARANTÍA O DE DISTANCIA A LA QUIEBRA	39
TABLA N° 12 PARTIDAS RATIO DE GARANTÍA.....	40
TABLA N° 13 RENTABILIDAD ECONÓMICA.....	40
TABLA N° 14 PARTIDAS RATIO RENTABILIDAD ECONÓMICA	40
TABLA N° 15 RENTABILIDAD FINANCIERA	41
TABLA N° 16 PARTIDAS RATIO RENTABILIDAD FINANCIERA	41
TABLA N° 17 COSTE DE LA DEUDA.....	41
TABLA N° 18 PARTIDAS RATIO COSTE DE LA DEUDA	42
TABLA N° 19 RELACIÓN BAIT/PASIVO CORRIENTE.....	42
TABLA N° 20 PARTIDAS RELACIÓN BAIT/PASIVO CORRIENTE	42
TABLA N° 21 RELACIÓN BAT/PASIVO CORRIENTE	42
TABLA N° 22 PARTIDAS RELACIÓN BAT/PASIVO CORRIENTE.....	43
TABLA N° 23 RELACIÓN FLUJO DE EFECTIVO/PC	43
TABLA N° 24 PARTIDAS RELACIÓN FLUJO DE EFECTIVO/PC.....	43
TABLA N° 25 COEFICIENTE BÁSICO DE FINANCIACIÓN	43
TABLA N° 26 PARTIDAS COEFICIENTE BÁSICO DE FINANCIACIÓN.....	44
TABLA N° 27 COMPONENTES COEFICIENTE BÁSICO DE FINANCIACIÓN.....	44
TABLA N° 28 RATIO COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS	44

TABLA N° 29 PARTIDAS COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS.....	45
TABLA N° 30 RATIO COBERTURA EBITDA.....	45
TABLA N° 31 PARTIDAS RATIO COBERTURA EBITDA	45
TABLA N° 32 RATIO COBERTURA FLUJO DE EFECTIVO	46
TABLA N° 33 PARTIDAS COBERTURA FLUJO DE EFECTIVO	46
TABLA N° 34 RATIOS ECONÓMICO FINANCIEROS CON INGRESOS MODIFICADOS.....	47
TABLA N° 35 RATIOS ECONÓMICO FINANCIEROS UNA VEZ MODIFICADO EL GASTO.....	51
GRÁFICO N° 5 EVOLUCIÓN DE LA CIFRA DE NEGOCIOS VRI MANAGEMENT ESPAÑA S.L.	53

RESUMEN

El presente Trabajo de Fin de Master pretende hacer un análisis del comportamiento de las cuentas financieras y cómo ha sido la gestión económico-financiera de la empresa VRI-Management España S.L. Es una empresa de una cadena hotelera que opera en la costa del sol más específicamente Fuengirola y que representa gran parte de la generación de empleo de la zona. Es de suma importancia conocer los acontecimientos de las cuentas de las empresas para conocer cómo la misma ha sido gestionada en un período determinado y también porque se puede determinar qué tan fiable es la información financiera que estas presentan a los posibles interesados. De esta información proporcionada por la empresa, se derivan los ratios financieros que interpretados correctamente dan indicativos de la situación de la misma.

Entonces, cuando se obtiene el análisis en base a los resultados obtenidos, se establecen unas pautas a los interesados de la información financiera para toma de decisiones:

- + Decisiones administrativas: para el mejoramiento de la eficiencia de la compañía,
- + Decisiones de partes interesadas externas: las cuales determinan si se desea:
 - Realizar inversiones de capital,
 - Otorgar préstamos a la entidad
 - Tomar la decisión de hacer una auditoría más a fondo de las cuentas cuando se desconfíe de la información contable presentada.

ABSTRACT

The current final Project assessment's objective is to analyse the endeavour of the financial accounts presented and the economical-financial management of the Company VRI-Management Spain S.L. It is a Company of a hotel chain, which operates its businesses in "Costa del Sol" specifically in Fuengirola, representing a large part of employment creation in the area. It is relevant to acknowledge the movements of the companies in order to recognize how they have been managed in a determined period as well as it is important to find out how trustable is the financial information that they present to the stakeholders. The financial ratios pop up from the information provided, which in cases that are read into correctly, point out the situation of the Company.

Furthermore, when obtained the analysis based in the results, it is possible to establish guidelines for stakeholders of the financial information:

- + Administrative decisions: for the improvement of the efficiency of the Company,
- + Decisions from external parties: which determine whether:
 - Invest capital,
 - Granting loans to the entity
 - Decide to audit deeper inside financial accounts when there is distrust on the mode presented of this information



INTRODUCCIÓN

Los responsables de reunir la información contable de las empresas quienes deben expresar en toda ocasión la imagen fiel del patrimonio, de la información financiera y los resultados de la sociedad, no sólo por motivos de ética laboral sino también por presentar una conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España. De acuerdo a la concesión de créditos, u otros motivos tales como continuación en la dirección de la empresa, existe una pequeña motivación para que aquellos responsables realicen contabilidad creativa en la presentación de dichas cuentas.

VRI Management es el nombre registrado de la empresa que pone a actuar a la marca CLC World, la cual es un negocio familiar, que se ha convertido en el mayor resort de hoteles independiente operando en Europa y que posee a una de sus filiales a VRI Management España con varias opciones de acomodación para los turistas en la Costa del Sol, por lo tanto, la empresa podría acudir a la contabilidad creativa para la consecución de créditos con instituciones de crédito de la misma zona. Este trabajo se enfoca en el análisis de los tres estados contables de la empresa del año 2016 al 2017 Balance General que fue el último presentado por la empresa en concordancia con la normativa contable de aplicación para las pymes, la cuenta de pérdidas y ganancias y los flujos de efectivo de actividades de explotación, al realizar a fondo un análisis de los diferentes ratios financieros que arroja la información contable, guía la toma de decisiones para el directivo. Se debe conocer la situación financiera de la empresa para sacar diagnósticos de la gestión de la empresa como de la gestión de la presentación de la información financiera en sí.

De acuerdo a lo descrito en el párrafo anterior desglosando los capítulos de la siguiente manera: En el capítulo uno, se especifican los conceptos básicos, los tipos de ratios financieros, la interpretación a dar a cada ratio con aplicabilidad a los hoteles y el significado de contabilidad creativa. En el segundo capítulo se hace un breve análisis de la industria hotelera en la provincia de Málaga y se describe la empresa VRI Management. En el tercer capítulo, se detectan los análisis financieros e información financiera para encontrar indicativos de la gestión del negocio. En el cuarto capítulo se analizan las cuentas 2016 – 2017 de VRI management España comentando sobre cada ratio encontrado para la empresa, con un comentario general de la situación financiera de la empresa. Finalmente, en el capítulo cinco se analiza la posible motivación que pueden tener los directivos de la empresa a realizar “contabilidad creativa”.





1. CONCEPTOS BÁSICOS Y RATIOS FINANCIEROS

Los ratios financieros son una herramienta que, realizando un cálculo sencillo, abren paso para la realización de una interpretación del resultado que proviene entre dos o más apartados del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias o del estado de flujos de efectivo, para ir más a fondo a buscar síntomas respecto a condiciones subyacentes y así realizar un análisis en profundidad.

Además, los estados contables pueden ser analizados para conocer si existen motivaciones diferentes para realizar la contabilidad creativa que consiste en una interpretación a conveniencia de la letra de la norma contable para influir en las decisiones de los usuarios de la información contable.

1.1 *LOS RATIOS ECONÓMICO – FINANCIEROS Y SU INTERPRETACIÓN*¹

Un ratio hace referencia a la relación entre dos números, estos se denominan como un conjunto de índices. La información derivada de los ratios permite que, aquellos que se encuentren interesados en la empresa o denominados stakeholders, tomen respectivas decisiones, como por ejemplo que la empresa aumente o disminuya el porcentaje de dividendos a repartir entre sus diferentes accionistas.

Los ratios son útiles para conocer la magnitud y tendencia de los movimientos ocurridos en la empresa durante un período de tiempo.

Rentabilidad financiera: Este ratio sugiere al accionista cómo ha sido la rentabilidad de la empresa respecto a la inversión realizada en el año. Este ratio cuanto sea mayor, mejor y está representado en términos de porcentaje, para que demuestre la capacidad de influencia del patrimonio neto sobre el resultado neto.

Se calcula dividiendo el resultado neto sobre el total del patrimonio neto. Para la rentabilidad financiera, esta representa los beneficios que se destinan a remunerar exclusivamente a los accionistas. Por lo tanto, se realiza el cálculo del ROE tomando como numerador el resultado del ejercicio.

¹ (Harvard Business Essentials, 2004)





Para la rentabilidad financiera, la manera por la cual el hotel va a ser financiado sí es tomada en cuenta y es determinante. En el numerador ya se han restado los intereses de la deuda y, en el denominador sólo aparecen los fondos que los accionistas han dado. El patrimonio neto. Este ratio no es tan determinante en el caso del sector, sino más en como la estructura financiera de la empresa ha ido tomando forma en el paso del tiempo y es un ratio que muestra más como la gestión de los directivos de la empresa ha sido en el paso del tiempo o en el año contable que se encuentre analizando el mismo².

Es ideal cuando se obtiene el máximo valor de esta magnitud para poder alcanzar el objetivo de cualquier empresa, que la idea es que se maximicen los beneficios por parte de los accionistas. Un valor positivo para este ratio, así sea pequeño, sería indicador que los accionistas consiguen rendimientos empresariales. Pero cuando hay un valor negativo indica que, los accionistas están perdiendo los fondos aportados en la empresa, y que están perdiendo su riqueza. Es un indicativo que no convendría a los directivos mostrarlo como negativo, porque es importante que los accionistas tengan confianza para que exista mayor inversión en la empresa constantemente, así como que el cargo de los directivos estaría en peligro en el caso que este ratio indique una pérdida de riqueza.

Rentabilidad económica: Abre las puertas a un análisis sobre cómo el activo que posee la empresa está siendo utilizado para obtener beneficio o en caso contrario si se presentaron pérdidas en el año. Determinado en porcentaje y por lo tanto entre mayor sea, mejor porque enseña la influencia del uso de los activos sobre el Beneficio Antes de Impuestos e intereses.

Se obtiene mediante la división entre el beneficio antes de impuestos e intereses sobre el activo. Así, no importa la forma de financiación elegida, porque no influye si el hotel opta por una financiación con deuda o con recursos propios.

Se podría afirmar que cuando esta rentabilidad es alta se indica que los activos empresariales son rentables y que la cadena hotelera está en una buena situación. Pero, es importante que sea suficientemente grande ya que, con esos beneficios, el hotel aún debe pagar la deuda y a los accionistas el impuesto sobre sociedades. Entonces un valor positivo no siempre implica una consecución de beneficios finales para la empresa.

²(Gómez Cámara, 2016)





De todas formas, una negatividad en el resultado de este ratio cercano a cero, indica que el hotel no está teniendo rendimiento en sus activos, es más, estos están dando pérdidas al mismo. Para este caso es importante que, exista una reconversión, reducción en los gastos (para el caso del hotel sus gastos más representativos sería su personal), o, peor aún cesar con su actividad actual, lo que no sería rentable para el mismo.

Coste de la deuda: Es un ratio que define qué tan caro es para la empresa tener obligaciones con terceros sin tener en cuenta accionistas. Es un cálculo mediante la división de intereses sobre el pasivo. Es conveniente que este ratio sea lo más reducido posible y puede ser expresado en términos porcentuales. En el coste de la deuda para el hotel es importante analizar que, las tasas de interés del mercado influyen en si la empresa tiene incentivos para realizar una financiación con pasivo o no.

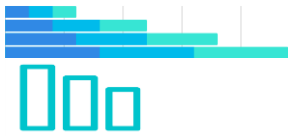
Endeudamiento: Este ratio sirve para guiar a los usuarios de la información contable si la empresa posee mayor deuda con terceros o está utilizando un mayor endeudamiento con socios.

Se obtiene realizando la división entre Pasivo sobre el patrimonio neto. El resultado de esta fórmula queda expresado en cantidades unitarias, si es necesario o es de preferencia que sea expresado en términos porcentuales, este se multiplica por cien. El valor ideal para que el hotel presente en resultado de este ratio se encuentra entre 0,4 y 0,6. Cuando se obtenga un resultado mayor al de 0,6, es indicativo de un exceso de deuda, por lo tanto, el hotel puede ver reducida su independencia financiera. Se explica entonces que, se produce una descapitalización y por lo tanto el hotel se encuentra en una situación financiera más arriesgada. Si este resultado no es mayor al 0,4, es posible que el hotel se encuentre en situación de unos fondos propios muy elevados.

En algunas circunstancias, a los hoteles y a las empresas en general, es más rentable que, se financien con deuda. Pero hay momentos cuando es imposible para algunas entidades solicitar deuda con coste para llevar a cabo su financiación; cuando una entidad obtiene pérdidas antes de intereses e impuestos, es decir obtiene un EBIT negativo, y pide préstamos bancarios, tendrá que hacer frente al pago de los intereses, desembocándose así una pérdida mayor de su dinero.

Circulante: Este ratio expresa un resultado en proporción de si las deudas que tiene la empresa al corto plazo de tiempo son cubiertas por elementos del activo, el cual su posibilidad de convertirlo en dinero corresponde aproximadamente al vencimiento de las deudas.





Se calcula dividiendo el activo corriente sobre el pasivo corriente. Es un ratio que guía al analista acerca de cuántos euros posee la organización en bienes y derechos del activo corriente por cada euro que tiene de su deuda que tiene la obligación de ser pagada a un plazo más corto. Un ejemplo es que si este ratio es de 2.50, la empresa tiene en su activo corriente 2.50 euros por cada euro que tiene de deuda que vence en menos de un año. En los sectores en los que se cobra en un tiempo de plazo reducido y se paga muy tarde, lo más habitual es trabajar con un fondo de maniobra negativo, sin que ello signifique que existen problemas de liquidez (como en el caso de los hipermercados). Para el sector de la hostelería, las existencias tienden a ser nulas, por lo tanto, la liquidez es evaluada preferiblemente con el quick ratio. Ratio mayor a uno es el ideal.

Quick ratio: Tiene una similitud con el ratio circulante, pues es algo más estricto, ya que no tiene en cuenta los inventarios, que se entiende que son un activo más difícil de convertir en efectivo que los deudores y la caja.

Se obtiene mediante el activo corriente menos inventarios, todo dividido entre el pasivo corriente. Cuando su resultado sea menor de uno, explica que el pasivo circulante es excesivo y que por lo tanto conviene que la entidad venda pronto una parte de sus existencias para así hacer frente a las deudas que tiene en el corto plazo. Si el hotel llegara a presentar un valor que se acerque al uno, es posible que nos indique que no existan problemas de liquidez. Cuando el ratio sea inferior a uno, representaría que el hotel pudiera llegar a la situación de la suspensión de pagos ya que no tendría activos suficientes para hacerse cargo de los pagos en el corto plazo.

Pero cuando el resultado sea muy mayor a 1, el hotel se encontraría en exceso de liquidez, restándole así liquidez a sus activos. Este ratio se encuentra influenciado por la velocidad del hotel en sus pagos y cobros. Por ejemplo, el hotel podría obtener un ratio de circulante igual a 1,9, lo cual sería algo positivo, pero un ratio quick de 0,4 indicando que se encuentra en una suspensión de sus pagos. Es un hecho particular que está demostrando exceso de existencias por parte del hotel, pero que sus cuentas por cobrar y su efectivo son escasos.

Ratio de liquidez: Es el ratio que utiliza la partida más líquida que una empresa pueda tener y se compara con el pasivo corriente de la empresa, es decir al corto plazo. Se compara la manera más rápida en la cual la empresa puede llegar a realizar el pago de sus obligaciones en el corto plazo. Se calcula cuando se divide el efectivo y otros medios líquidos equivalentes sobre el pasivo corriente. Cuando el resultado de este ratio sea mayor, indicará una mejor





situación financiera de la empresa, conviniendo que la empresa haga frente a sus obligaciones del corto plazo con tesorería disponible. Al ser explicado anteriormente, no existe un valor idóneo para la interpretación en la cadena hotelera del resultado del ratio. Es posible observar que cuando este ratio sea pequeño quiere decir que el hotel no tendrá recursos para hacer frente a los pagos. Cuando sea muy elevado, indica un exceso de tesorería, lo que los hace menos rentables. Es posible fijar un valor medio, el cual sería considerado como más beneficioso, de 0,3, aproximadamente. Para tal caso, la cadena hotelera tendrá capacidad para hacer frente a sus deudas más inmediatas a través de sus activos más líquidos y disponibles.

Relación BAIT/Coste de la deuda. Este ratio mide la relación entre el beneficio antes de impuestos e intereses y el pasivo corriente de la empresa. Es decir, en relación a los beneficios que obtiene la empresa por realizar sus actividades operativas sin tener en cuenta aquellas obligaciones o ingresos por activos financieros y las obligaciones que tiene de pagar en el corto plazo. En otras palabras, indica qué tanto beneficio genera la empresa con recursos financieros de terceros que debe regresar en el corto plazo. Demuestra en términos porcentuales o unitarios si no se multiplica por cien, en qué cantidad la empresa está generando beneficios con su deuda en el corto plazo. Para un hotel, cuando este ratio es alto, significa que con su pasivo al corto plazo (proveedores o préstamos al corto plazo) se está financiando para obtener beneficios y por lo tanto representaría algo positivo para el mismo. Hay que tener en cuenta que en muchas ocasiones la partida de proveedores no es tan significativa para un hotel, sólo cuando se trate de elementos que necesite para proporcionar el servicio determinado.

Relación BAT/Coste de la deuda. Es un ratio que como el anterior realiza la relación de beneficios de la empresa por sus actividades operativas y no se tiene en cuenta la amortización de sus activos inmovilizados, e igualmente dividiéndolo sobre el pasivo corriente de la empresa. Se analiza qué tanto beneficio genera la empresa con recursos financieros de terceros que debe regresar en el corto plazo y a este beneficio que se calcula no se tiene en cuenta la amortización que generaron sus activos en el período determinado. Indica en porcentaje o en unidades, en qué cantidad la empresa genera beneficios con su deuda en el corto plazo, sin tener en cuenta la resta que se realiza por amortizaciones, así quedando en términos más operativos para la empresa. Muy parecido al anterior, este ratio tiene en cuenta el beneficio y que es importante que entre sea mayor, mejor, pero en términos netamente





operativos sin tener en cuenta el ahorro que se realiza del gasto de amortizaciones de sus maquinarias, mobiliarios o inmovilizado.

El ratio de cobertura **del flujo de efectivo** considera las posibilidades que tiene la empresa para atender sus deudas al corto plazo. Se calcula dividiendo el efectivo neto de las actividades de explotación sobre el total de los pasivos corrientes de la empresa. Es ideal que este ratio sea mayor que uno. Para el caso de las empresas que pagan más lento a los proveedores de lo que venden, es considerable que este ratio sea menor a uno. Este ratio en términos de porcentajes o unitarios indica qué tanto la compañía realiza la generación de efectivo, con su financiación de deudas en el corto plazo. Es decir, indica que tan eficiente son sus deudas menores a un año para la obtención de efectivo. En el caso de la compañía hotelera, este ratio puede indicar si las deudas en el corto plazo a las cuales recurre el hotel generan suficiente efectivo. Como para un hotel la mayoría de ingresos de la cifra de negocios son representados por sus ingresos del alojamiento a los huéspedes, este ratio está indicando más o menos qué tan eficiente es la consecución de huéspedes con las deudas de corto plazo. Y qué tan eficiente es que estas deudas en el corto plazo no estén generando muchos gastos que generen la pérdida de efectivo.

Ratio de garantía o distancia a la quiebra: Este ratio está relacionado con el apalancamiento de la empresa, en donde a los acreedores les da una percepción de qué tan seguro puede llegar a ser el cobro de su deuda. Es obtenido mediante la división de los activos totales sobre los pasivos totales. Aquellas situaciones en las que sea mayor el total del activo frente a los pasivos totales, se demostrará una capacidad de apalancamiento mayor de la empresa para hacer frente a sus obligaciones con terceros obtenidas por la empresa. Se toma de medida que se encuentra en su valor óptimo, cuando se sitúa entre 1,5 y 2,5. Cuando es menor a 1,5 hay una gran dependencia del hotel sobre sus acreedores. Cuanto más se acerque a 1 existe la posibilidad de quiebra del mismo. Si el valor que se obtiene es menor que uno, la compañía está en quiebra técnica. Cuando éste ratio supera el 2,5 indica que el hotel no suele ir a por créditos, porque puede que cuente con exceso de capital, por lo tanto, no es rentable.

Coefficiente Básico de financiación: Este coeficiente representa el balance económico financiero de la empresa al largo plazo. Por lo tanto, se analiza la relación existente entre las inversiones de la empresa y la manera como se financian las mismas teniendo en cuenta qué tan líquidas son las inversiones y el plazo de pago que tiene con sus obligaciones. El coeficiente se divide en dos secciones quedando de la siguiente manera: Inversiones





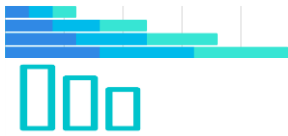
permanentes que deben ser financiadas con pasivo no corriente o recursos propios; Inversiones circulantes financiadas con pasivos corrientes. Cuando se cumple la primera igualdad, quiere decir que la empresa se encuentra en equilibrio, por el procedimiento de partida doble de la contabilidad. Este coeficiente, por lo tanto, se calcula como una expresión de esta igualdad. $\text{Capitales permanentes} / (\text{Activos no corrientes} \times \text{el fondo de maniobra necesario de la empresa})$.

El Coeficiente Básico de Financiación calculado utilizando el Fondo de Rotación Necesario como parte de las inversiones permanentes, sirve para analizar las posibilidades que tiene la empresa de estar en equilibrio económico-financiero.

- a) Cuando es igual a uno, demuestra a la empresa en disposición de recursos financieros permanentes suficientes para cubrir su inversión en activo fijo y además invertir en su ciclo de explotación para conseguir su Fondo de Rotación ideal.
- b) Cuando es menor a uno, la compañía no está en condiciones de conseguir su equilibrio patrimonial, pues tiene un déficit de recursos propios y ajenos a largo plazo para cubrir las inversiones permanentes existentes y lograr además su Fondo de Rotación ideal.
- c) Cuando es mayor a uno, existen recursos financieros más que suficientes para alcanzar el equilibrio económico financiero. Da como guía al hotel si este está utilizando lo que ha buscado en deuda para poner a trabajar este mismo dinero y que de ganancias, o si le hace falta buscar cómo financiarse para poder hacer frente a pagar aquello que le produce o le puede producir ganancias en un futuro, es en sí que en los hoteles la mayoría de casos invierte en inmobiliario para poner al alquiler de sus huéspedes y que le alcance la financiación suficiente para poder pagar estos inmuebles.

La **cobertura EBITDA** se calcula con la utilidad antes de intereses y tiene en cuenta la amortización de los activos también. Indica si la empresa puede disminuir las utilidades sin poner a la empresa en impago de gastos financieros. Se calcula como $\text{Resultado de explotación} + \text{los gastos financieros} + \text{la amortización de los activos}$ sobre los gastos financieros. Cuando el ratio es inferior a 1 supone un problema, porque indicaría que la entidad no podría hacer frente a los pagos generados por su deuda. Entre más grande sea, existe una mayor confianza para atender los intereses. Para el caso del hotel se utiliza el ratio como guía de la manera cómo las deudas pueden ser soportadas con el colchón que tenga de beneficios que se den por el alquiler u otros servicios que el mismo suministre.





La **cobertura del flujo de efectivo**: Es un ratio que sirve para analizar si, la compañía posee el efectivo suficiente para pagar los intereses que generan su deuda. Esta se obtiene calculando el efectivo neto de las actividades de explotación sobre los gastos financieros. El resultado será indicado en términos unitarios o porcentuales, e indica si los intereses afectan a la consecución de efectivo (siempre y cuando el resultado del ratio sea mayor a uno estos intereses no estarían afectando a la consecución de efectivo, cuando sea menor a uno es que existen problemas de efectivo ligados al pago de intereses en la empresa. Analiza la buena gestión de sus directivos en términos de la deuda que ha obtenido a lo largo del período analizado y que, no suponga una consecución de efectivo, aunque para el caso del sector servicios el efectivo siempre se consigue en el mismo momento en el que el servicio se suministra.

1.2 **CONTABILIDAD CREATIVA**

“Las empresas normalmente, expresan su información contable basándose en las normas contables que existen a nivel tanto nacional como internacional y son el plan general contable y las Normas Internacionales de Contabilidad o de Información Financiera. De todas formas, la información contable puede llegar a ser cuestionada, ya que los directivos de las empresas tienen una capacidad de sesgo para formularlas, cuando existen incentivos de estos directivos para acometer esa manipulación. Las modificaciones que son realizadas en esta información financiera que es presentada es denominada la contabilidad creativa”³.

Existen varias maneras de realizar “engaños” en la información contable:

No aplicar la norma contable: Es la forma más arriesgada porque así, es mucho más fácil que esta sea descubierta y evidenciada.

Contabilidad Creativa: Aprovechamiento de las lagunas legales que existan en el momento o una discrecionalidad a la elección del criterio contable permitida por las normas para influir en las decisiones de los usuarios de la información.

³ (Licerán Gutiérrez, 2017)





1.2.1 Contabilidad agresiva

Tiene como objetivo demostrar un nivel de resultados que sea el más alto posible en un momento determinado. Esto se realiza mediante la anticipación de ingresos y el diferimiento de los gastos. De esta manera se puede lograr un mayor valor del resultado, del patrimonio neto y del activo, menor valor del pasivo y la empresa muestra una falsa mayor rentabilidad, solvencia y liquidez.

1.2.2 Contabilidad conservadora

El objetivo es el ofrecer resultados artificialmente deprimidos en un momento determinado. Se realiza mediante la anticipación del registro de gastos y el diferimiento de los ingresos. Se logra un menor valor del resultado, del patrimonio neto y del activo. Un mayor valor del pasivo y la empresa muestra una falsa menor rentabilidad, solvencia y liquidez.

1.2.3 Alisamiento del resultado

Combinación de las dos estrategias anteriores. Se realiza mediante una política conservadora con buenos resultados y una agresiva con los malos. Lo que se puede lograr mediante esta estrategia es la de reducir las oscilaciones en resultado, rentabilidad y solvencia. La empresa puede mostrar un falso menor perfil de riesgo.

Es importante el conocimiento de la empresa que se va a analizar su información financiera, tanto su industria como su entorno en general, porque la tendencia de estos aspectos da unas pautas que podrían indicar cómo debería ser el comportamiento financiero de las mismas. Es por esto que a continuación se realiza una breve introducción a la industria hotelera en la provincia de Málaga

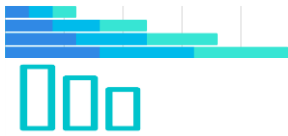
2 LA INDUSTRIA HOTELERA EN LA PROVINCIA DE MÁLAGA

2.1 MÁLAGA Y SU PROVINCIA

Málaga es una ciudad que alberga cerca de 600.000 habitantes, encontrándose en una economía que tiene desarrollo y con crecimiento. Se encuentra ubicada a menos de dos horas por carretera con Sevilla y a cinco de Madrid. También su aeropuerto se presta para estar conectada con las ciudades más importantes del mundo. Posee AVE haciendo que haya un aforo de viajeros aún mayor.

La Costa del Sol hace parte de una amplia zona turística central que actúa como receptor y reemisor de visitantes hacia otras zonas costeras cercanas y hacia el interior de Andalucía.





La Costa del Sol Occidental es ya prácticamente una ciudad lineal que se extiende desde Málaga capital hasta la localidad de Manilva, limitando con la provincia de Cádiz. Si se pone como punto de referencia a Málaga, el tipo de turismo va variando:

Torremolinos, con una oferta hotelera muy variada y que es, en número de camas, la más importante de la zona; Benalmádena, cuya zona costera ha alcanzado un alto grado de desarrollo; **Fuengirola**, con preponderancia de turismo de tipo medio y familiar y los núcleos del turismo de élite, que resultan mayor en Mijas Costa y ya claramente preponderante en Marbella, especialmente en el sector ubicado al oeste de la ciudad. En Estepona y Manilva una buena parte de las urbanizaciones siguen una línea similar a la de Marbella, de tipo medio alto, aunque sólo en casos aislados se aproximan al mayor nivel de la costa, que es el de Marbella.

2.2 HOTELES Y PISOS TIPOLOGÍA DE ALOJAMINETO

Debido a que el clima de la zona es bueno y que existe una gran variedad de playas, se establece como requisito, pero no explícitamente representa tanto desarrollo como mantenimiento de un importante sector turístico. En la zona existe una amplia red de alojamiento con una variada gama de servicios para que así se garantice que existan condiciones agradables y cómodas al momento de proporcionar alojamiento. En la costa del sol existen una gran cantidad de ofertas de hostelería que son muy importantes porque hay cantidad y calidad en los servicios que han sido ofrecidos.

Como análisis del sector hotelero de la Costa del Sol se encuentra que la mayoría de las ofertas de alojamiento están en una categoría superior a 3 estrellas, así como que Málaga es la segunda provincia de España, teniendo en cuenta el número de hoteles de 5 estrellas, lo que representa más del 75% de toda Andalucía⁴.

Lo que da la ventaja competitiva a los establecimientos del área es su calidad en sus servicios ofertados, por una parte, y por otra en su variedad. Los hoteles normalmente están adecuados con piscinas interiores climatizadas, piscinas exteriores, saunas, masajes, peluquerías,

⁴ (Costa Del Sol Málaga, 2017)





discotecas, salas de juego, pistas de tenis, squash, campos de golf y otros servicios que se ofrecen al cliente con el fin de asegurar su ocio y descanso.


La provincia de Málaga tiene previsto hasta el año 2020 que exista un aumento del turismo de entre 5% y 7% anual. Estos porcentajes en cifras quedan representados por 16.000 a 17.500 cupos para los turistas. Los tipos de alojamientos que se deben ofertar en este sentido, deberían ser de 4 a 5 estrellas.


Según el plan estratégico del turismo de Málaga de 2016 – 2018, la mayor parte de los turistas que vienen a la provincia son de nacionalidad española (un 43,8%) y el resto provienen de Reino Unido, Italia, Francia y Alemania.

La mayoría de los turistas se encuentran en una media de edad de 43,5 años y el motivo por el cual las estos turistas vienen a la provincia, es vacacional (76,9%).

2.3 TIPOS DE ALOJAMIENTO

Tabla N° 1 Tipos de Alojamiento

	Nº DE ESTABLECIMIENTOS					
	2013	2014	2015	2016	2017	
	438	477	504	575	641	
Campamento de Turismo	33	35	36	37	36	
Casa Rural	411	458	530	874	1.160	
Establecimiento Hotelero	502	502	503	503	508	
Establecimiento Hotelero - Pensión	302	308	314	322	333	
Vivienda con fines turísticos	0	0	0	5.163	16.065	
Vivienda Turística de Alojamiento Rural	988	1.029	1.114	1.373	1.914	
TOTAL	2.674	2.809	3.001	8.847	20.657	

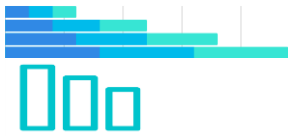
	Nº DE PLAZAS					
	2013	2014	2015	2016	2017	
	51.456	51.201	51.302	54.335	57.521	
Campamento de Turismo	15.933	15.933	16.082	16.079	16.008	
Casa Rural	2.721	3.029	3.469	5.743	7.637	
Establecimiento Hotelero	89.219	89.094	89.525	90.981	92.364	
Establecimiento Hotelero - Pensión	7.361	7.614	7.925	8.225	8.664	
Vivienda con fines turísticos	0	0	0	27.280	84.200	
Vivienda Turística de Alojamiento Rural	6.249	6.472	7.004	7.918	10.791	
TOTAL	172.939	173.343	175.307	210.561	277.185	⁵

Fuente: Costa Del Sol Málaga, 2017

En la tabla, se analiza que la mayoría de los alojamientos de la provincia provienen de viviendas con fines turísticos, casas rurales y establecimientos hoteleros, pero que, para el año 2017 existió un aumento considerable de las viviendas con fines turísticos como también de las casas rurales y que los establecimientos hoteleros aumentaron también.

⁵ (Costa Del Sol Málaga, 2017)





Indiscutiblemente, el número de plazas que existen para fines de alojamiento en la provincia lo sigue liderando a diciembre del año 2017, el establecimiento hotelero, en donde llegó a una cifra total de 92.364 plazas. El total de plazas de la provincia para diciembre del año 2017 llegó a 277.185.

Una vez observada la industria hotelera y su entorno en Málaga, se hace a continuación una introducción a la empresa que se va a analizar tanto de su negocio como de aspectos de su gestión administrativa.

2.4 VRI MANAGEMENT

VRI Management es una empresa que ha sido constituida en el año 2013 y que opera actualmente en Málaga provincia. Tiene como objeto social la gestión, administración, mantenimiento y conservación de todo tipo de complejos turísticos en plena propiedad o por turnos de bienes inmuebles, preexistentes, así como de centros comerciales, oficinas, campos de Golf, centros deportivos, club social, hoteles, campamentos, comunidades de propietarios y en general cualquier tipo de alojamiento.

Presta los servicios relacionados con el sector de la hostelería, incluyendo: a) gestión, administración, mantenimiento y conservación de restaurantes, bares y cafeterías, b) recepción y alojamiento de clientes c) servicios de lavandería y limpieza d) selección y formación de recursos humanos e) la decoración de toda clase de inmuebles, especialmente viviendas y oficinas f) y en general todos aquellos servicios que contempla el mandato contenido en el artículo 34 de la ley 4/2012.

Es una cadena hotelera que toma el nombre de CLC WORLD para así ser conocido con este nombre a nivel nacional e internacional y consolidarse con este nombre.

Esta hace parte de un grupo de empresas o asociadas, y que fue creada para realizar la gestión de la hostelería en la zona de la costa del sol, estas son las siguientes:

International Leisure Group (ILG): En el 2013, CLC World e Interval Leisure Group establecieron VRI Europe, una empresa de gestión de complejos de empresas conjuntas. Interval Leisure Group es un proveedor líder de experiencias de vacaciones entregadas profesionalmente y el licenciatario global exclusivo para las marcas Hyatt®, Westin® y Sheraton® en propiedad vacacional. La compañía ofrece a sus propietarios, miembros e





invitados acceso a una variedad de beneficios y servicios, así como a destinos de clase mundial a través de su cartera internacional de resorts y clubes.

Interval International: ES el socio de servicios de intercambio elegido de CLC World con más de 3.000 complejos afiliados en más de 80 países. Esto permite que los miembros accedan a un conjunto de beneficios asociados de Interval, como Getaways (estadías asequibles de una semana en destinos en todo el mundo), e Interval Gold® e Interval Platinum®, los programas de membresía mejorados que ofrecen más beneficios.

FNTC – First National Trustee Company: Una empresa fiduciaria independiente que administra más de 2.500 millones de libras en activos inmobiliarios, incluidos los de CLC World, con servicios diseñados para proteger al consumidor.

La misión de la empresa como ésta lo establece es la de proponer un sitio ideal, donde la gente con la familia puede pasar un tiempo maravilloso juntos, relajándose y desconectando. En CLC World se quiere ayudar a hacer realidad el sueño de convertirlo en un escondite perfecto besado por el sol.

La empresa posee 31 complejos hoteleros en sitios como la costa del sol, Turquía, Tenerife, Olando, etc.

El objetivo final es cuidar de los huéspedes de manera excelente. Esta intención está en el corazón de todo lo que se hace. En un resort de CLC World, la idea es que el cliente sienta que es más que un lugar de vacaciones, que es a donde éste pertenece.

En CLC World Resorts and Hotels, se toma muy en serio la comodidad y está el deseo de satisfacer un estilo de vida lujoso a sus clientes. Por eso el objetivo principal de la galardonada diseñadora de interiores, Beatriz Lario Slavenburg, quien trabaja para la empresa, es crear espacios espaciosos, intuitivos y orgánicamente modernos, caracterizados por un lujo discreto y una atención impecable al detalle.

Además, para garantizar que nadie se quede al margen y que absolutamente todos los deseos de vacaciones puedan hacerse realidad, las residencias de CLC World están disponibles en tres niveles: estándar (Alojamientos para familias donde se da confort pero asequibles al bolsillo), principal (alojamiento lujoso para proveer la mejor satisfacción del cliente) y con firma (Alojamiento super lujosos para aquellos que quieren diferenciarse de la mayoría). De esta manera, todos podrán encontrar su propio refugio idílico, sin importar su gusto personal o el tamaño de su presupuesto, en uno de los Resorts y Hoteles de CLC World.





El equipo de chefs altamente capacitados de CLC World Resorts and Hotels sirve comida fresca y auténtica en entornos espectaculares. Sin importar en qué centro de CLC World se encuentre el cliente, sus papilas gustativas no se sentirán decepcionadas. Es posible disfrutar de sensaciones de sabor deliciosas que han sido inventadas por el talentoso chef ejecutivo, Jimmy Staros. Existe una amplia variedad de restaurantes y cafés de marca, donde se puede disfrutar de ejemplos preparados por expertos de cocina local e internacional. Cuando se trata de cenar en cualquiera de los restaurantes de CLC World Resorts and Hotels, la decisión más apremiante es la de determinar cuál de los tentadores platos probará el cliente.

CLC World Resorts and Hotels⁶ tiene como compromiso a asegurarse de que nunca el cliente se sienta como turista, porque, en el momento en que esta cruza el umbral, se sentirá como en casa.

El objetivo principal de CLC World es proveer servicio amable y servicial para que sus clientes tengan una diferenciación sobre los demás hoteles a los cuales han acudido.

Todos los miembros del equipo de CLC World, desde los hábiles animadores hasta los consejeros de los clubes responsables y amantes de la diversión para los niños, están capacitados para cumplir y superar todos los deseos del consumidor.

Sobre la base de más de tres décadas de experiencia en el desarrollo de resorts galardonados, CLC World es un negocio familiar construido sobre bases sólidas.

Ha crecido hasta convertirse en el operador de complejos independientes más grande de Europa, creando una colección dinámica y diversa de complejos y hoteles internacionales que se encuentran en algunos de los destinos más deseados del mundo.

La piedra angular de una gran fiesta comienza con un alojamiento fabuloso. El hecho de que planifiquen, diseñen y construyan sus propios centros turísticos emblemáticos es una evidencia que los diferencia de otros en la industria y brinda una gran tranquilidad a sus miembros. Ya sea una habitación de hotel, un apartamento, una casa de campo, una suite o una casa adosada, ser propietario de una casa de vacaciones bajo la bandera de CLC World significa tener espacios de vida cuidadosamente diseñados y diseñados profesionalmente con vistas increíbles e instalaciones de primera clase.

⁶ (CLC world Resort and Hotels, 2018)





Pero no solo se ofrece un alojamiento fabuloso. CLC World dispone de sus centros turísticos para cumplir con su declaración de misión; “Superando tus expectativas”. Entonces, ya sea para cenar en sus innumerables restaurantes, cafés y delicatessen, relajarse en sus spas o hacer ejercicio en los gimnasios completamente equipados, CLC World está trabajando para el cliente.

Son líderes de la industria en el diseño y lanzamiento de nuevos productos de propiedad de vacaciones, brindando a sus Miembros la mejor oportunidad de ser propietario total o parcial en cualquiera de los impresionantes resorts en Austria, Orlando, Tenerife, Costa Egea, **Costa del Sol** y el Reino Unido.

Una vez analizada brevemente la industria hotelera en sus aspectos generales, es importante para la realización de este trabajo mirar cómo analizar los estados financieros para que estos den algún tipo de indicativo para sacar un diagnóstico de la misma.

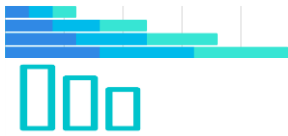
3 ANÁLISIS Y ESTADOS FINANCIEROS QUE PUEDEN SER APLICADOS A LA INDUSTRIA HOTELERA

Financieramente hablando, los dos objetivos que más le importan a una empresa sin tener en cuenta a qué sector pertenezcan es que, por un lado, exista una consecución de su máximo beneficio, es decir sería importante analizar el estado de resultados de la empresa y ver que esté dando unos resultados positivos que aumenten siempre. Por otra parte, el otro objetivo sería que la entidad sea tan solvente que de esta manera se pueda hacer frente a todas las obligaciones tanto con terceros como con los dueños de la empresa. De acuerdo a estos aspectos es posible conocer si la empresa está siendo gestionada adecuadamente, es por esto que los estados financieros son tan importantes porque pueden dar un diagnóstico de la empresa. Así como es posible ver en los mismos estados financieros algún tipo de modificación de los movimientos reales de dinero en la empresa porque existan motivaciones para realizar contabilidad creativa en la misma.

El análisis económico financiero, tiene como objetivo que se analice por una parte el patrimonio de la compañía, cómo se encuentra financieramente y cuáles son los resultados que presenta.

Para analizar el patrimonio de la empresa, es necesario mirar el Balance de Situación, que viene siendo elaborado por la empresa de acuerdo a unos principios y prácticas generalmente aceptadas.





Se puede realizar un estudio de la estructura y como va evolucionando el Balance porque, ayuda a que se pueda saber la forma de distribución de la estructuración de la empresa y así cuáles son los cambios que van ocurriendo en la misma a lo largo del tiempo.

Este balance está distribuido en dos columnas diferentes, una de ellas formada por el Activo en el cual se recopilan las inversiones de la empresa y en la otra columna se divide por el patrimonio neto y por el pasivo en donde se recopila la información de donde viene la financiación de la empresa para realizar sus diferentes actividades operativas o no operativas.

El activo de la empresa se clasifica de tal manera que queda organizado de menor a mayor liquidez aquellas inversiones que son más fáciles convertirlas en dinero. Así quedaría clasificado como:

Activo no corriente: El cual está formado por elementos que aseguran la vida de la empresa, es decir, que están vinculados a la misma de manera permanente.

Activo corriente: Elementos que aseguran el ciclo de explotación de la empresa. Está integrado por los activos que la empresa espera vender, consumir o realizar en el transcurso del ciclo normal de explotación.

El pasivo y el patrimonio neto se organizan según el carácter de exigible o no exigible, por lo tanto, se puede hablar de dos tipos de financiación:

Patrimonio neto: Recursos financieros que la empresa no ha de devolver por que lo han aportado sus propietarios (capital) o que lo ha generado la misma empresa (reservas y beneficios).

Pasivo o Fuentes de financiación ajenas: Refiere a aquellos recursos que la misma empresa debe devolver, obligaciones o deudas.

De acuerdo al plazo de devolución del pasivo, se puede hablar de:

Pasivo no corriente o aquel que es exigible en el largo plazo, aquí están las deudas con vencimiento superior a un año, como préstamos a largo plazo, empréstitos, etc.

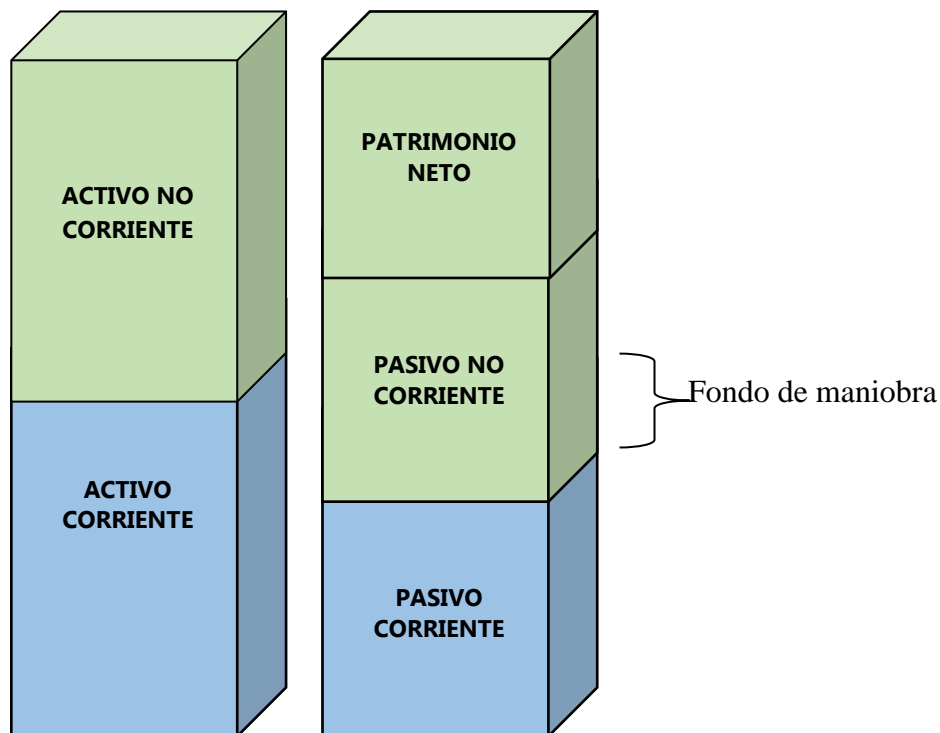
Pasivo corriente o aquel que es exigible al corto plazo o de las deudas que deben ser pagadas en menos de un año, como las deudas con proveedores o préstamos a corto plazo.

Es importante que para las cadenas hoteleras o del sector turístico que su activo no corriente tenga un gran peso con respecto al total de los activos, ya que el modelo de negocio implica que el hotel realiza inversiones en inmovilizados, aunque una táctica que realizan los hoteles para reducir sus activos es realizándolo mediante el arrendamiento y pueden mejorar la liquidez de la empresa.





Gráfico N° 1 Representación gráfica balance de situación:



Fuente: Elaboración propia en base a la asignatura Finanzas del MBA

Al momento de comparar las masas tanto de activo como de pasivo, es posible realizar un análisis del estado de la situación financiera de la misma. El pasivo no corriente + el patrimonio neto se puede denominar como capital permanente de la empresa, ya que, el patrimonio neto no se debe devolver a sus accionistas inmediatamente, así como el pasivo no corriente que representa las obligaciones de pago a largo plazo de la entidad. Las empresas deben hacerse cargo de que su capital permanente pueda cubrir el total del activo no corriente. De esta manera la forma matemática y analítica de representar el fondo de maniobra sería de la siguiente manera:

- + Pasivo fijo = PN + PNC
- + Fondo de Maniobra = Pasivo Fijo – ANC
- + FM = AC – PC o PF – ANC

Con el fondo de maniobra es posible realizar una evaluación de la situación financiera al corto plazo, en otras palabras, se puede saber la facilidad para convertir los activos en efectivo de la empresa. Se realiza una diferencia entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente, para





determinar si la empresa posee recursos para así hacer frente a el total de deudas que esta tiene en el corto plazo⁷.

Al momento de analizar el Fondo de Maniobra, es importante tener en cuenta aquellas partidas que se relacionan con la actividad normal de la empresa. Así, estas se dividen en tres categorías que posee el activo corriente.

- ✚ Activos corrientes de explotación o funcionales: estas son las partidas que son indispensables para el desarrollo normal de la actividad empresarial, por lo tanto, se necesita tener en cuenta el volumen correcto de las mismas. En esta partida se incluyen existencias y cuentas comerciales.
- ✚ Activos corrientes ajenos a la explotación: Son aquellos activos que no representan una suma importancia en el desempeño de las actividades normales de la empresa. En esta partida están inversiones financieras a corto plazo, dividendos pasivos o activos no corrientes mantenidos para la venta.
- ✚ Tesorería: Recursos líquidos disponibles. Es funcional cuando se busca el equilibrio de cobros y pagos corrientes, o ajena a la explotación cuando busca aprovechar oportunidades de inversión a corto plazo.

Por otra parte, en el Pasivo corriente se divide entre dos tipos de cuentas:

- ✚ Pasivos corrientes de explotación: Deudas originadas por la empresa por la actividad ordinaria de la empresa (proveedores, sueldos pendientes de pago). Pueden representar una fuente de financiación que se genera en el momento, recurrente y permanente. Suelen tener un coste explícito, aunque a veces este coste viene incluido en la operación.
- ✚ Pasivos corrientes que no son de explotación: No se originan por la actividad ordinaria de la empresa, se trata de pasivos financieros no recurrentes y que devienen coste financiero explícito como los préstamos bancarios.

El fondo de maniobra, es una representación de la parte del activo corriente que es fija y que, por ello, se debe permanecer en la empresa permanentemente.

Es necesario que la compañía mantenga permanentemente una “inversión mínima o colchón de seguridad” dentro de los activos corriente funcionales o de explotación. Una parte de las

⁷Gómez, I. (2016).





inversiones se financian por aquellas deudas que se obtienen en operaciones ordinarias o, pasivos corrientes de explotación (financiación contraída espontáneamente).

Las posibles formas que toma financieramente la empresa son las tres siguientes:

- a) Estado de equilibrio financiero: es cuando todas las inversiones se financian con fondos propios. No pasan problemas de solvencia ni al corto o al largo plazo.
- b) Estado de desequilibrio financiero en el corto plazo: El pasivo corriente financia todo el activo corriente y también una parte del activo no corriente. Es por esto que el fondo de maniobra es negativo.

A pesar de esto, un fondo de maniobra negativo no demuestra una situación de dificultades financieras; esto puede representar algo favorable, incluso. Existen algunas situaciones cuando el plazo medio de exigibilidad de los pasivos circulantes es mayor que el plazo que se tiene de convertir en efectivo a los activos circulantes. Por lo tanto, la compañía tiene un amplio plazo para hacer el pago de sus proveedores y, a pesar de ello, cobra las ventas en un plazo muy reducido desde que hace la compra. En esta situación, aunque el FM sea negativo, la compañía representa una situación financiera muy favorable.

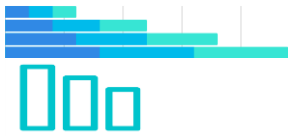
- c) Estado de inestabilidad financiera: Es cuando ya se han consumido en su totalidad los fondos propios y, como consecuencia, existe un patrimonio neto negativo. Hay unas deudas u obligaciones mayores que los activos y existe posibilidad de quiebra de la empresa.

La cuenta de pérdidas y ganancias está estructurada para informar y organizar el resultado del ejercicio, el cual está formado por los ingresos y los gastos del mismo, siempre y cuando no proceda su imputación directa al patrimonio neto teniendo en cuenta las normas de registro y de valoración.

Estos ingresos y gastos que genera la compañía son clasificados teniendo en cuenta la naturaleza de los mismos. Esta naturaleza de las diferentes transacciones que realiza la empresa es catalogada dependiendo de si se ha producido por las actividades operativas de la empresa o por movimientos financieros y básicamente al final lo que mostrará esta cuenta será si existe beneficio al final del año o si existe pérdida.

El estado de flujos de efectivo da una guía sobre el uso de los activos monetarios representativos de efectivo. Muestra cómo ha sido la variación de efectivo en el año. Los diferentes activos efectivos son: tesorería depositada en la caja de la empresa, depósitos bancarios a la vista e instrumentos financieros que sean convertibles en efectivo cuyo vencimiento no sea mayor al de 3 meses, siempre y cuando no exista riesgo significativo en el





cambio de valor y que forme parte de la política de gestión normal de la tesorería de la empresa.

En el caso de los hoteles es bueno que exista buen efectivo, ya que así podrá hacer frente a pagos que surgen en el curso del negocio como lo son compras, sueldos, impuestos y dividendos. También es bueno como medida de precaución, porque pueden existir necesidades de efectivo no esperadas. Por lo tanto, es importante que los hoteles realicen una predicción que sea fácil de predecir de sus flujos de entrada y de salida de efectivo, así puede mantener más bajas sus necesidades de precaución.

Entre las principales técnicas de análisis de los estados financieros se podría distinguir entre:

3.1 ***ANÁLISIS HORIZONTAL***

Esta técnica de análisis, principalmente subraya las tendencias y establece relaciones comparativas para cada partida. El análisis horizontal demuestra qué cambios han sucedido a lo largo del tiempo en diferentes partidas de los estados financieros. Cada partida de un epígrafe correspondiente a un ejercicio económico se compara con la misma partida en un ejercicio anterior o posterior.

El análisis horizontal se puede realizar en cuanto a términos de cambios de importes, porcentajes de cambio (%), o de manera de coeficientes o ratios:

- En cuanto a importe de cambios lo que se hace es restar la cantidad del año base de la cantidad del año actual.
- En términos de porcentaje se calcula realizando la división entre el importe de cambio por el del año base y multiplicándolo por cien.
- La tasa anual se calcula cuando se divide los datos del año actual sobre los datos del año base. Cuando se realiza la técnica del análisis horizontal se obtiene como resultado unos cuadros comparativos, en donde virtualmente se permite que se analicen cambios que se hayan producido de un ejercicio a otro en categorías individuales de partidas. Lo más importante de estos cuadros es la tendencia⁸.

⁸ Sánchez, S., & Sánchez, J. C. (2017)





El análisis horizontal, de esta manera es una fuente de información que ayudará a tomar las siguientes decisiones o acciones:

- ✚ Evaluar la eficiencia y eficacia de la administración en la gestión de los recursos.
- ✚ Crear nuevas proyecciones de futuro con la fijación de nuevas metas.
- ✚ En caso de existir puntos débiles, enfocar la gestión a mejorar dichos aspectos.
- ✚ Diseñar nuevas formas de aprovechar los puntos fuertes o los aspectos en los que la empresa destaca.
- ✚ Adoptar medidas de previsión de resultados negativos.

3.2 ANÁLISIS VERTICAL

Cuando se realiza el análisis vertical de los estados financieros implica que existe una conversión de las partidas que aparecen por columnas dentro del estado, en porcentajes de una cifra base.

En el balance, por ejemplo, las partidas pueden ser expresadas en relación a los activos totales.

Esta operación conlleva a la obtención de unas fuentes de información porcentual, que por lo tanto pueden ser implementadas como un complemento a los estados financieros. Estos cuadros representan las partidas sin tener en cuenta los importes, se muestran únicamente porcentajes, al tener así todas las partidas una base común de comparación.

El análisis basado en esta técnica proporciona información sobre la distribución de un concepto entre sus distintos componentes, pero no sobre la existencia de eficiencias o ineficiencias.

Estos cuadros son útiles para realizar comparaciones entre compañías, puesto que su base es el cien por cien (100%) y presenta una comparación relativa en lugar de cantidades absolutas⁹.

Para el estado de resultados también se puede realizar el análisis vertical, cuyo caso que se toma como cuenta referente a las ventas netas y que podrá determinar qué porcentaje representa cada partida respecto al total de las ventas de la empresa.

El análisis vertical entonces indicará el crecimiento o decrecimiento de una partida en total.

⁹ Sánchez, S., & Sánchez, J. C. (2017)





El presente trabajo tiene como metodología incorporar los dos tipos de análisis explicados anteriormente debido a que es importante tanto analizar la evolución de cada partida e información financiera como también el peso de cada partida respecto a la partida principal de la que pertenezca cada partida.

3.3 *PARTIDAS FINANCIERAS*

Existencias: Las cadenas hoteleras, tienen una estructura de negocio de servicio, por lo tanto, no es raro que la partida de existencias de los mismos no sea representativa para el negocio.

Endeudamiento: Por lo general los hoteles pueden tener alto grado de endeudamiento porque el modelo de negocio hace que puedan hacer frente a sus obligaciones en el largo plazo, y que, también dependiendo de la reputación y años de actividad del mismo, las entidades que otorgan crédito tengan una confianza mayor sobre el mismo.

Fondo de Maniobra: Para una cadena hotelera es muy común que su fondo de maniobra sea positivo, por motivos de la liquidez del modelo de negocio de servicios en el cual el alojamiento se recibe en dinero que es cuando es el momento inmediato en el que se presta el servicio.

Activo fijo: Normalmente los hoteles, poseen un activo fijo que representa gran cantidad del activo de la empresa porque estos realizan inversiones en inmovilizado para poder aumentar su capacidad de alojamientos.

Ingresos: Respecto a los ingresos de este tipo de negocio, estos están ligados a que este tipo de empresa tenga ventas y que sean de sus actividades ordinarias como alojamientos o servicios de comida o diferentes tipos de servicios que se ofrezcan.

Gastos más representativos para un hotel son los gastos de personal, ya que, son quienes mantienen las operaciones de la empresa para generar el servicio que se desea. Algunos hoteles cuando necesitan que su liquidez mejore, optan por realizar menos inversiones al largo plazo y distribuir sus servicios hacia el arrendamiento para así llegar a llenar el cupo de la demanda de turistas que se presente en el momento, presentando así, una parte mayor de gastos.





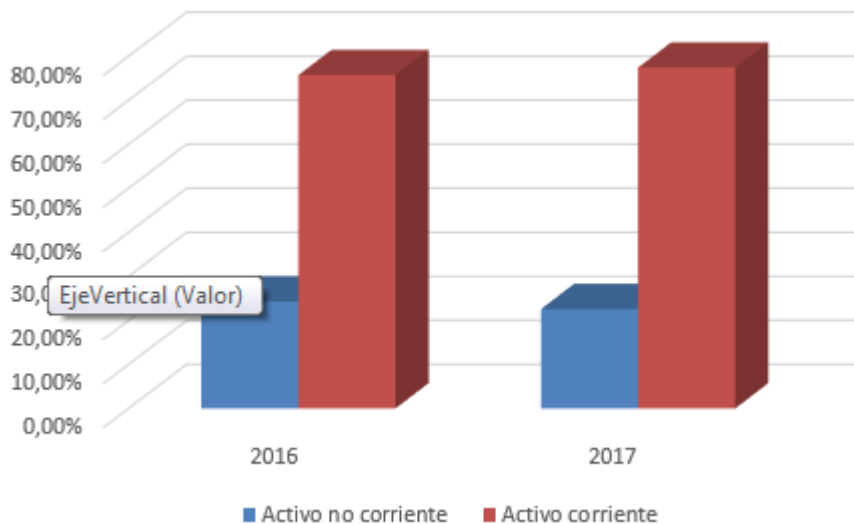
4 ANÁLISIS INFORMACIÓN FINANCIERA 2016 – 2017 VRI MANAGEMENT

La siguiente información que se presenta es de los resultados obtenidos cuando se aplican aquellos ratios y herramientas que se definen en los capítulos anteriores de este trabajo. La información financiera va a ser analizada mediante unos cálculos y la aplicación de las distintas fórmulas que se han explicado con anterioridad. Toda la información es proporcionada por la empresa VRI Management.

4.1 COMENTARIOS SOBRE EL BALANCE DE SITUACIÓN

1. Conformación del Activo

Gráfico N° 2 Conformación del Activo:



Fuente: Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

Para el año 2016 el activo no corriente del hotel se encuentra en el 24% mientras que el activo corriente alrededor del 76% y para el 2017 hay un aumento del activo corriente al 77% y un decremento del no corriente al 23%. Se analiza que el activo corriente no es de gran peso, porque al ser una empresa que pertenece a un grupo de asociadas, los activos que la empresa utiliza para realizar los alquileres a los clientes pertenecen a otras empresas del grupo y así de todas formas la empresa continúa teniendo beneficios de los mismos inmuebles. En este caso existe una estrategia de inversión a los arrendamientos de los hoteles. La empresa muestra indicios de tener una buena liquidez.



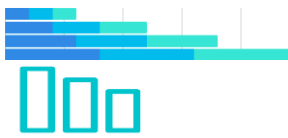
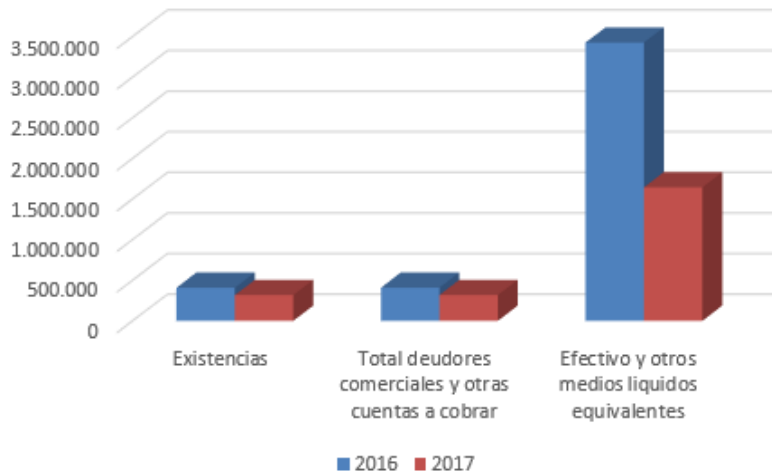


Gráfico N° 3 Masas del activo

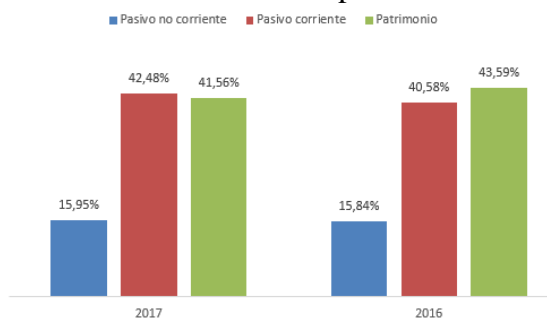


Fuente: Fuente: Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

Existe un decremento en las masas más líquidas del activo en donde la más representativa caída se presenta en la partida de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, cayendo de 3.425.059 euros a 1.643.839 euros. Consultando la memoria de la información recogida en el informe de auditoría del hotel (Anexo 4), se da la indicación de que este decremento considerable en el efectivo se debe a que tanto su caja como sus cuentas corrientes a la vista se reducen en casi un 50% de año a año.

2. Estructura del pasivo

Gráfico N° 4 Estructura del pasivo



Fuente: Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

Es notable que la estructura del pasivo también viene determinada por la estrategia del hotel y de la empresa que maneja algunos complejos hoteleros de la costa del sol, en donde empresas asociadas le arriendan o le proveen las instalaciones para que de esta manera la empresa posea mayor liquidez, aunque el pasivo corriente es mayor, el pasivo no corriente es de similar proporción y no hay muchos cambios entre el 2016 y el 2017, también teniendo en cuenta que





el patrimonio de la empresa no es muy representativo, nos está indicando que en parte el negocio realiza arrendamientos o debe realizar pagos a proveedores, ya que existen restaurantes y demás.

El patrimonio neto de la empresa indica un leve decremento pasando del 43,59% al 41,56%, la empresa se encuentra fuerte acerca de la conformación del capital de la misma y del financiamiento de la misma, ya que, existe un colchón grande de fondos propios. En cuanto a la distribución de los resultados en el año 2017, la sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance al menos el 20% del capital social. Esta reserva no supera el límite del 20% del capital social, no es distribuible a los accionistas.

3. Análisis del fondo de maniobra

Tabla N° 2 Análisis del fondo de maniobra

Euros	2016	2017
Activo no corriente	1.646.430	1.461.409
Activo corriente	5.137.886	5.013.959
PN + PNC	3.902.001	3.847.979
Pasivo corriente	2.882.315	2.627.390
FONDO DE MANIOBRA	2.255.571	2.386.570

Fuente: Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

Tanto en el año 2016 como en el 2017 se obtiene un fondo de maniobra positivo, y que, aumenta en el año 2017. El hotel se encuentra en equilibrio económico financiero. El activo no corriente de la empresa es inferior que el del patrimonio neto y el pasivo no corriente o que se puede interpretar igualmente que, el activo corriente es mayor que el pasivo corriente, por lo tanto, hay financiación para hacer frente a las obligaciones más inmediatas que posee el hotel. Se analiza también, lo que se venía interpretando que la estrategia del negocio es que está recibiendo la liquidez necesaria por sus clientes y actividades con empresas del grupo y que al ser parte de un grupo que le arrienda y le presta cuando es necesario los hoteles para realizar los alojamientos lo realiza. Al tener el FM positivo de 2 millones cada año y que se ve que hay aumento en el 2017, indica que, también es posible utilizar parte de los activos más líquidos de la empresa para realizar pagos de las deudas en el largo plazo de la misma.

4. Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias

El resultado del ejercicio para el 2016 es de 854.375 euros lo que representa un beneficio significativo para la empresa, presentándose un leve descenso para el 2017 de 3.000 euros aproximadamente. Las cuentas más significativas de la estructura de gastos del hotel como





son de suponer son el personal, pero están otras cuentas que también son representativas en la estructura de gastos y estas son otros gastos de explotación, de casi 13 millones de euros y cuentas como aprovisionamientos de más o menos los 3 millones de euros. En cuanto a su evolución hacia el año 2017, estas cuentas también han tenido un aumento no tan significativo pero que puede representar que, disminuya el beneficio obtenido en el periodo.

Los ingresos por las prestaciones de servicios son de 26 millones de euros aproximadamente y que para el año 2017 no hay un aumento considerable, porque es de solo unos 100.000 euros aproximadamente. Cabe recalcar que, para el ejercicio del año, no es muy considerable que, haya ingresos financieros y que inclusive para el año 2017 estos disminuyen y estos son de 280 euros y de 40 euros respectivamente.

La información financiera proporcionada en el estado de pérdidas y ganancias indica que, la mayoría de situaciones que disminuyen el resultado del ejercicio son partidas que son de personal y salarios (50%), otros gastos de explotación (35%) y como aprovisionamientos y consumo de materias primas disponibles que son de (10%) respectivamente, de importe de prestaciones de servicios sin tener en cuenta otros ingresos de explotación. Esto indica que estas partidas llenan la totalidad de los ingresos por prestaciones de servicios, y que, por lo tanto, los ingresos que están representando beneficios para el hotel son aquellos de otros ingresos de explotación como restaurantes, entretenimiento, etc.

De acuerdo a la partida de otros gastos de explotación, como esta mayormente desmenuzado en la memoria del informe de auditoría que la empresa ha suministrado (Anexo 5), dice que existen gastos de servicios profesionales, de casi millón y medio de euros, de suministros de casi un millón de euros, y otros servicios (9.790.558,26). Hay un indicativo que muestra que, la empresa en el año no tiene mayor pago de arrendamientos, únicamente de 133.467 euros, es decir ha realizado no más de 15 arrendamientos de alojamientos de pisos de más o menos 3 habitaciones por mes.

El resultado del ejercicio de la empresa ha disminuido en casi 3.000 euros de 2016 al año 2017, indicando que, se están presentando mayores gastos en la empresa, ya que, como se ha visto anteriormente, el hotel posee unos ingresos muy parecidos en los dos años. Este resultado del ejercicio es del 3,20% de la cifra de negocios, indica que, la cifra de negocios es un elemento importante para que el hotel se encuentre presentando rendimiento año a año. Cabe destacar que, los otros gastos de explotación de la empresa están aumentando del 2016 al 2017 en un 35,59% representando así la estrategia del hotel de presentar mayores servicios





a sus consumidores, empresas del grupo y asociadas y no encontrarse enfocados en únicamente la prestación de servicios por alojamientos a sus clientes. El marketing experiencial es una de las estrategias mayormente utilizadas hoy en día por los hoteles, al presentar buenos beneficios para las empresas.

5. Análisis del estado de flujos de efectivo¹⁰

En el transcurso del año 2017 no se ha generado tesorería, es más se ha disminuido la tesorería existente en aproximadamente 2 millones de euros. Sin embargo, se considera que las fuentes más importantes del hotel que están generando liquidez son el resultado antes de impuestos de la empresa, y que la generación de efectivo proviene principalmente de sus actividades de explotación. Teniendo unas fuentes de inversión negativas e igualmente unas fuentes de financiación negativas. Con el crecimiento de la actividad económica, se debería poder compensar el crecimiento de la empresa, la devolución de deuda y el reparto de dividendos.

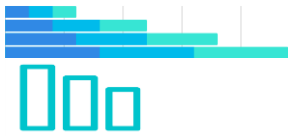
Los recursos procedentes de las operaciones están mostrando una gran capacidad del hotel para la generación del efectivo, mostrando la variación de los flujos de efectivo en caso tal que, se cobraran todos los ingresos cuando debe y paga todos los gastos en su momento. Debido a que las actividades de explotación muestran cuál es la capacidad de la generación de efectivo, una situación ideal será cuando estos dos importes sean lo más parecido posible ya que significará que la empresa consigue generar todo el efectivo que puede conseguir.

A la generación del efectivo se le atribuye que existen gastos por amortización del inmovilizado que son mayormente de 19.667 euros. Se toma en consideración que existió un decremento de la tesorería, pero que, es una buena generación y que parece por lo general ser alta además de ser obtenida gracias al desarrollo de la actividad de la empresa, lo que indica un aspecto muy importante.

Con las fuentes de tesorería de inversión, los cuales representan un empeño por la empresa para poder hacer inversiones en inmovilizado o en compras de empresas, se puede observar y analizar que existieron grandes inversiones, así como la partida de hacer parte de un grupo de empresas, donde se estuvo realizando alrededor de pagos en efectivo a estas por 2 millones de euros aproximadamente. La empresa invierte su tesorería en actividades de inversión.

¹⁰ (VEILLARD PASTOR, 2016)





Algunos otros pagos que no representan mayor relevancia como lo son los relacionados con el inmovilizado intangible. Estos pagos han hecho que el hotel tenga como aspecto relevante que las actividades de inversión disminuyen el efectivo o la tesorería circunstancialmente.

En cuanto a las actividades de financiación del hotel, es destacable que, existe emisión con empresas del grupo y asociadas, y que la partida de dividendos es bastante representativa, de tal manera que es notable las obligaciones que, la empresa tiene con su principal obligación a la cual tiene enfocada su estrategia y es a aquellas empresas que conforman el grupo de asociadas.

El hotel logra generar tesorería con el desarrollo de la actividad económica como tal, se puede analizar que, la actividad que realiza es rentable, aunque no se está reflejando en la disminución que se genera al final de su efectivo, ya que su generación de efectivo inicial no consigue cubrir sus actividades de inversión.

Se destaca el cambio que se produce del 2016 al 2017. De acuerdo a sus actividades de explotación, del año 2016 al año 2017 hay un ligero aumento en 80.000 euros aproximadamente, esto debido principalmente a los cambios en el capital corriente, aumentaron sus existencias, los deudores y cuentas a cobrar y los acreedores y otras cuentas a pagar indican cambios positivos que en el 2016 todas estas estaban en términos negativos.

De los Flujos de efectivo de las actividades de inversión cabe recalcar las variaciones más importantes en pagos a empresas del grupo y asociadas que pasa de 216.190 euros a 2.004.964 euros y el inmovilizado material en el año 2016 estaba en 17.988 euros a pasar a ser de 259.150 euros. Al analizar esta información y sacarla de la memoria existe un aparente cambio significativo en las instalaciones técnicas obteniendo una entrada de 229.540 euros. Y el cambio negativo por las transacciones con las empresas del grupo y asociadas se debe a alguna deuda que la empresa tenía con estas, ya que como está explícito anteriormente en el informe de auditoría, la mayor parte de la cifra de negocios (Anexo 6) es por una cuota de mantenimiento de complejos ubicados en la costa del sol, Málaga.

Cabe destacar para el cambio de año a año que, por emisión de deudas con el grupo hubo un aumento en 195.801 euros, de amortizaciones con empresas del grupo hubo también un aumento positivo ya que en 2016 estaba en – 336.319 euros y que en el 2017 en cero y en cuanto a pagos de dividendos no hubo cambios relevantes.

Para concluir y tener en cuenta todas las proposiciones expresadas, aunque exista un valor positivo del efectivo de la empresa, ya que se tenía un colchón amplio para inicios del año





2016, parece que la liquidez ha tenido un decremento significativo. Aun así, existe todavía liquidez en la empresa.

- ✚ Las actividades de explotación de la empresa todavía son una fuente buena de generación de liquidez.
- ✚ La estrategia clara de la empresa está en invertir en liquidez con las empresas del grupo y asociadas, así como con el inmovilizado material.

6. Activo corriente/pasivo corriente

Tabla N° 3 Activo corriente/pasivo corriente

	2016	2017	Variación
A corriente / P corriente	190,83%	178,26%	-6,59%

Fuente: elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

El hotel tiene la posibilidad de hacer frente a sus obligaciones a corto plazo con bienes en el corto plazo. De todas formas, la variación del ratio indica que, el hotel perdió un poco esta capacidad de hacer frente a estas obligaciones.

Tabla N° 4 Partidas del ratio

A. Corriente	2,47%
P. Corriente	9,70%

Fuente: Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

La explicación del por qué este ratio ha perdido peso en el año 2017 se remite a que el pasivo corriente de la empresa ha aumentado en mayor proporción de lo que lo ha hecho su activo corriente.

7. Quick Ratio

Tabla N° 5 Quick Ratio

	2016	2017	Variación
Quick ratio	142,36%	66,55%	-53,25%

Fuente: Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

La empresa con deudores y con tesorería puede hacer frente a sus pasivos a corto plazo, pero de un año al otro ha disminuido esa capacidad. Es de tener en cuenta que esta capacidad ha





disminuido notoriamente y es un aspecto a considerar al momento de tomar decisiones tanto para sus directivos como para los interesados en la información financiera.

Tabla N° 6 Partidas Quick Ratio

Deudores	-12,96%
Tesorería	-52,01%
P. Corriente	9,70%

Fuente: Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

La variación del ratio indica que la empresa disminuyó sus partidas que le proveían liquidez tanto de deudores a la empresa como de su tesorería como que igualmente aumentó su pasivo corriente. Siendo la tesorería la mayor influyente en la disminución de año a año del ratio.

8. Ratio de liquidez

Tabla N° 7 Ratio de liquidez

	2016	2017	Variación
Ratio liquidez	130,36%	57,03%	-56,25%

Fuente: Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

La compañía tuvo una disminución bastante importante en este sentido, hay un indicador de que la empresa está teniendo una menor liquidez, aunque aún posee la capacidad de hacer frente a sus obligaciones más inmediatas. Una liquidez del 130% para el año 2016 indica que es una liquidez buena y que puede hacer frente a sus obligaciones. El que pase a una liquidez de 57% para el 2017 no lo hace en situación de suspensión de pagos, pero si preocupa que haya habido un decremento tan significativo de año a año.

Tabla N° 8 Partidas ratio liquidez

Tesorería	-52,01%
P. Corriente	9,70%

Fuente: Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

Al ver individualmente las partidas que conforman este ratio, para el hotel indica que está teniendo una menor liquidez y que al mismo tiempo está aumentando su pasivo corriente, otro indicativo de que tiene mayores obligaciones en el corto plazo.





9. Ratio de endeudamiento

Tabla N° 9 Ratio de endeudamiento

	2016	2017	Variación
Endeudamiento	129,42%	140,61%	8,65%

Fuente: Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

El ratio de endeudamiento indica que el hotel cada vez más se endeuda con terceros y menos con socios de la empresa. Esta no realiza ampliación de su capital, sino que realiza deudas para inversión. Hay un indicativo que la empresa no se encuentra en el ideal del ratio porque este se encuentra en un nivel mayor al del 0,6, presentándose así un exceso de deuda. No obstante, el hotel puede realizar endeudamiento porque si se observa el estado de pérdidas y ganancias del mismo se puede observar que, hay beneficio, es decir que la financiación sirve para la obtención de un beneficio.

Tabla N° 10 partidas ratio endeudamiento

Pasivo	8,54%
P. Neto	-0,10%

Fuente: Elaboración propia basado en las

cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

La variación del 2016 al 2017 indica a la compañía que, su endeudamiento es mayor debido a que aumenta su pasivo un 8,54% y que pierde patrimonio neto en el ejercicio por el 0,1%

10. Ratio de garantía o de distancia a la quiebra

Tabla N° 11 Ratio de garantía o de distancia a la quiebra

	2016	2017	Variación
Solvencia	177,27%	171,12%	-3,47%

Fuente:

Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

El indicativo del ratio es que la empresa es solvente, al encontrarse en el ideal de entre el 1,5 y el 2,5, pero en el año 2017 está perdiendo esta solvencia en un 3,47%.



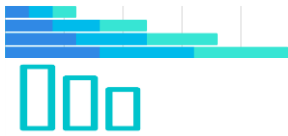


Tabla N° 12 Partidas ratio de garantía

Activo	4,77%
P. Corriente	9,70%
P. No Corriente	5,55%

Fuente: Elaboración propia basado en las

cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

Se puede observar que el valor del activo aumentó, no obstante, tanto el valor de su pasivo corriente como del pasivo no corriente aumentaron en mayor proporción. Es importante que la empresa se mantenga en este ratio y no se acerque su valor a 1, ya que podría llegar a la situación de suspensión de pagos y que su activo no pueda hacer frente a sus obligaciones con terceros.

11. Rentabilidad económica

Tabla N° 13 Rentabilidad económica

	2016	2017	Variación
Rentabilidad económica	17,58%	16,74%	-4,76%

Fuente:

Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

Analizando a la inversión realizada en la empresa, los dos años presentan unos beneficios positivos, pero esta inversión en el 2017 representó un menor beneficio al registrado en el 2016, es por esto que se presenta la variación del -4,76%. La empresa está en una situación en la que su activo está representando beneficios para la empresa.

Tabla N° 14 Partidas ratio rentabilidad económica

BAIT	-0,27%
Activo	4,77%

Fuente: Elaboración propia basado en las cuentas

suministradas por VRI Management España S.L.

El hotel presenta una variación negativa en el 2017 respecto al 2016 de su beneficio y un aumento de su activo, es decir la eficiencia de la empresa en términos económicos está disminuyendo, aunque aun así sigue manteniéndose en niveles altos de poner a rendir la inversión puesta en la misma.





12. Rentabilidad financiera

Tabla N° 15 Rentabilidad financiera

	2016	2017	Variación
Rentabilidad financiera	30,27%	30,20%	-0,25%

Fuente:

Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

Los dueños del capital de la empresa obtienen resultados positivos, demostrando que, el patrimonio de la empresa está siendo puesto a trabajar para que así, este de beneficios. Aunque en el 2017 hubo un decremento de este ratio en un 0,25%, no es un decremento muy significativo.

Tabla N° 16 Partidas ratio rentabilidad financiera

Rdo Neto	-0,35%
P.Net	-0,10%

Fuente: Elaboración propia basado en las

cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

Al analizar las partidas individuales de este ratio, se llega a la conclusión que el resultado neto ha disminuido y que el patrimonio neto también pero que no ha sido un decremento muy significativo.

13. Coste de la deuda

Tabla N° 17 Coste de la deuda

	2016	2017	Variación
Coste de la deuda	-0,00666%	0,0079%	-219,16%

Fuente:

Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

Unos costes de la deuda negativos y que casi llegan a cero significan para el hotel que la deuda que está obteniendo está siendo muy barata, y que no está teniendo que pagar gastos muy grandes para la obtención de la misma. Aspecto que se reconoce porque mayormente la empresa está obteniendo sus deudas con empresas del grupo y asociadas, caso en el que las mismas otorgan sus préstamos a precios muy bajos, como también que su mayor fuente de financiación son los otros pasivos financieros en donde se encuentra la partida de los anticipos de los clientes.





Tabla N° 18 partidas ratio coste de la deuda

Intereses	-229,33%
Pasivo	8,54%

Fuente: Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

La variación tan significativa se explica porque la empresa baja el pago de los intereses en un 229% menos y que aun así aumenta su pasivo, se fortalece la suposición de que las empresas del grupo le otorgan créditos al hotel a costes casi que nulos.

14. Relación BAIT/Pasivo corriente

Tabla N° 19 Relación BAIT/Pasivo corriente

	2016	2017	Variación
EBIT / PC	43,31515%	39,4176%	-9,00%

Fuente:

Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

El hotel está generando menores beneficios cada vez con mayor deuda de corto plazo también, a tener en cuenta que debería generar mayor beneficio para que merezca la pena la consecución de deuda en el corto plazo.

Tabla N° 20 Partidas relación BAIT/Pasivo corriente

EBIT	-0,27%
P. Corriente	9,70%

Fuente: Elaboración propia basado en las

cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

La variación de las cuentas individuales del ratio está indicando que la empresa obtuvo menos beneficio respecto al año anterior y que al mismo tiempo hubo un aumento de la deuda en el corto plazo.

15. Relación BAT/Pasivo corriente

Tabla N° 21 Relación BAT/Pasivo corriente

	2016	2017	Variación
EBITDA / PC	50,35548%	43,0321%	-14,54%

Fuente: Elaboración

propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

Similar a lo sucedido con el análisis a las ganancias antes de impuestos e intereses, existen menores beneficios sin tener en cuenta las amortizaciones, que representa esta variación del ratio, aunque la empresa con su pasivo corriente sigue consiguiendo beneficios.





Tabla N° 22 Partidas relación BAT/Pasivo corriente

EBITDA	-6,33%
P.Corriente	9,70%

Fuente: Elaboración propia basado en las

cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

El beneficio de la empresa antes de impuestos, intereses, amortizaciones y depreciaciones ha tenido igualmente una variación negativa, en otras palabras, tuvo menores rendimientos para el año 2017 de los que tuvo en el año 2016. No obstante, la empresa aumenta la consecución de créditos en el corto plazo respecto a lo que sucedió en el 2016.

16. Relación flujo de efectivo/PC

Tabla N° 23 Relación flujo de efectivo/PC

	2016	2017	Variación
Flujo Efectivo / PC	40,3%	39,7%	-1,5%

Fuente:

Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

El pasivo corriente de la empresa está generando efectivo, sin embargo, hay una menor consecución de este efectivo en el 2017 respecto a lo que se obtuvo por el mismo en el 2016.

Tabla N° 24 Partidas relación flujo de efectivo/PC

Flujo Efectivo	8,00%
P. Corriente	9,70%

Fuente: Elaboración propia basado

en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

El efectivo neto de las actividades de explotación es mayor al conseguido en el 2016, es por esto que se representa la variación positiva, pero el pasivo corriente tuvo un mayor aumento, por lo tanto, este ratio indica una variación negativa.

17. El coeficiente básico de financiación

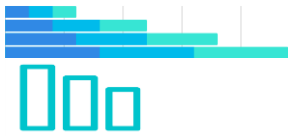
Tabla N° 25 Coeficiente básico de financiación

	2016	2017	Variación
Coef. Básico Financiación	60,9%	50,3%	-17,4%

Fuente:

Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.





Este ratio al representar la necesidad de fondo de maniobra que tiene la empresa para hacer frente a sus obligaciones y exigencias, se encuentra en el nivel en el que este es menor a uno, entonces, el hotel no está en condiciones de conseguir su equilibrio patrimonial, pues indica tener un déficit de recursos propios y ajenos a largo plazo para cubrir las inversiones permanentes existentes y lograr además su fondo de rotación ideal. Y la variación indica que cada vez más la empresa no logra encontrar su equilibrio patrimonial.

Tabla N° 26 Partidas coeficiente básico de financiación

Capitales permanentes	1,40%
A. No corriente	12,66%

Fuente: Elaboración propia basado en las

cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

La variación en el 2017 de los capitales permanentes de la empresa muestra una variación menor a la que presentó el activo no corriente de la empresa.

Tabla N° 27 componentes coeficiente básico de financiación

		Variación
Fondo Maniobra Necesario	PMM	23,5875%
	C. Venta	-13,7584%
	G. Comerciales	2,9146%
	Amortización	-43,6796%

Fuente: Elaboración propia

basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

La variación negativa del ratio se debe a que el período medio de maduración, como los gastos comerciales junto con el activo no corriente aumentaron en mayor proporción que los capitales permanentes de la empresa. Tanto el coste de venta como la amortización fueron menores respecto a los obtenidos en el año anterior.

18. Cobertura de los gastos financieros

Tabla N° 28 ratio cobertura de gastos financieros

	2016	2017	Variación
Cobertura EBIT	468247,6%	-361087,4%	-177,1%

Fuente:

Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.





El hotel paga unos intereses, los cuales disminuyen en menor proporción que el beneficio. Estos intereses pasaron de cubrir la consecución de beneficios a representar casi que nulamente la consecución de los mismos en el 2017.

Tabla N° 29 Partidas cobertura de gastos financieros

EBIT	-0,27%
Intereses	-229,33%

Fuente: Elaboración propia basado en las

cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

De acuerdo a la información analizada, es importante ver que, el beneficio tuvo un decremento no significativo, mientras que ya no se pagan intereses, es destacable que el hotel no está necesitando pagar muchos intereses lo que indica que, las deudas que este contrae son deudas que no representan coste y que es muy probable que estas deudas que está consiguiendo son con empresas del grupo o asociadas las cuales no cobran muchos intereses a la misma o con los anticipos de los clientes, (quienes mayormente son asociadas por el servicio del mantenimiento de sus instalaciones).

19. Cobertura EBITDA

Tabla N° 30 Ratio cobertura EBITDA

	2016	2017	Variación
Cobertura EBITDA	544322,8%	-394216,1%	-172,4%

Fuente:

Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

Al igual que el anterior ratio, este ratio está representando casi que nulidad de los intereses en cuanto a la consecución de los beneficios antes de impuestos, intereses, depreciaciones y amortizaciones, existe la variación negativa de respecto al 2016.

Tabla N° 31 Partidas ratio cobertura EBITDA

EBITDA	-6,33%
Intereses	-229,33%

Fuente: Elaboración propia basado en

las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

Es notable que la variación negativa de este ratio es debido a la disminución del apartado de intereses que es una variación significativa. Debido a que la empresa realiza su deuda a través de los anticipos de los clientes que también son pasivos financieros pero que, se observa que





los pagos de los intereses a estos son diminutos y no representan gran margen para la consecución del beneficio.

20. Cobertura del flujo de efectivo

Tabla N° 32 ratio cobertura flujo de efectivo

	2016	2017	Variación
Cobertura FE	435578,7%	-363746,6%	-183,5%

Fuente:

Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

La empresa paga cada vez menos intereses y al mismo tiempo está generando un mayor flujo del efectivo. El indicativo muy elevado de este ratio en el 2016 no está relacionado con la realidad de la consecución del efectivo, ya que al analizar las cuentas del informe de auditoría del hotel (Anexo 2) se observa que los costos bancarios de la empresa son pequeños y que al compararlo con el flujo de efectivo que es bastante considerable sale un resultado que puede ser engañoso porque hay unos gastos bancarios muy pequeños y al compararlos con el efectivo generado, resulta un ratio elevado. Mientras que en el año 2017 al pasar a tener 317 euros negativos de gastos bancarios muestra la elevada variación del ratio.

Tabla N° 33 partidas cobertura flujo de efectivo

Flujo efectivo	8,00%
Intereses	-229,33%

Fuente: Elaboración propia basado en las

cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

El menor pago de intereses que inclusive son bastante pequeños cuando se pagaban, y que hubo una consecución de efectivo mayor respecto a la del año 2016, indica que cada vez es menos influyente el pago de intereses para la consecución de efectivo en el hotel.

5 POSIBLES MOTIVACIONES DE PRESENTAR CONTABILIDAD CREATIVA POR VRI MANAGEMENT ESPAÑA S.L.

La empresa tiene motivación de presentar unos resultados mayores, debido a que los directivos les podrían reducir sus bonus salariales y por otra parte que aumenta la probabilidad de los mismos a ser forzados a dimitir en la empresa, dependiendo de qué tan altos o que tan buenos sean los beneficios para la empresa, por lo tanto, una presentación





menor del resultado neto en un 0,3% menor respecto a la del año 2016 podría influir en la presentación de los estados contables. En este caso, la empresa está presentando un resultado del ejercicio 1,000002694% del activo.

Otro aspecto por el cual existe una motivación sería que los accionistas pueden valorar más positivamente su trabajo.

El hotel podría realizar una manipulación de sus ingresos para demostrar unos beneficios mayores en el ejercicio presente mediante un reconocimiento del ingreso en un momento distinto al que le dice la norma contable. El hotel por ejemplo podría aceptar y hacer las reservas de los clientes que aún, no se están alojando en el mismo como ingresos y en el próximo ejercicio reducir ese incremento de los ingresos.

A continuación, se realiza el análisis del efecto que puede tener una manipulación de las ventas en la empresa.

Suponiendo que, a finales del ejercicio del 2017, el hotel realiza un importante incremento de reservas, sin que los clientes hayan sido hospedados aún en el hotel. Este incremento de reservas por importe de 200.000 euros, se reconocerá como ventas, incrementándose la cifra de negocios.

Tabla N° 34 ratios económico financieros con ingresos modificados

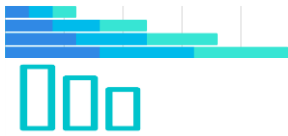
Aumentando la cifra de negocios del año 2017 que se reconoce como ventas 200000		
	Real	Modificado
Rentabilidad financiera	30,195792284%	39,066286472%
Rentabilidad económica	16,741939794%	20,428591869%
Coste de la deuda	0,007931753%	0,007931753%
Endeudamiento	140,611105591%	140,611105591%
A corriente / P corriente	178,255530303%	178,255530303%
Quick ratio	66,552224394%	66,552224394%
Ratio liquidez	57,031898562%	57,031898562%
EBIT / PC	39,417641008%	48,095184187%
EBITDA / PC	43,032087854%	51,709631033%
Flujo Efectivo / PC	39,685951386%	39,685951386%
Solvencia	171,118135394%	171,118135394%
Coef. Básico Financiación	50,281450842%	50,281450842%

Fuente: Elaboración

propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

Los ratios que han mejorado sensiblemente han sido los siguientes:





- ✚ Rentabilidad financiera: Mejoró en un 8,87%, ratio que representa el nivel de eficiencia que muestra la empresa ante los accionistas. La empresa estaría mostrando un aumento de la riqueza en el período presente que no le corresponde.
- ✚ Rentabilidad económica: Ratio que mejoró el 3,68% y que demuestra qué tan eficientes es la inversión de la empresa para generar beneficios. Demuestra una eficiencia mejor de las inversiones realizadas en un período que no le correspondería.
- ✚ Relación BAIT/Pasivo corriente: Ratio que incrementó un 8,67% indica que la empresa tiene incentivos a demostrar ingresos en un período al que no le corresponde porque puede demostrar una capacidad de la generación mayor de beneficios con las obligaciones que tiene más inmediatas.
- ✚ Relación BAT/Pasivo corriente: Ratio que incrementa en igual medida un 8,67% como el anterior ratio, puede demostrar a los interesados de la información contable que existe una mayor capacidad de generar beneficios antes de impuestos con las obligaciones más inmediatas que ha contraído el hotel.

Otra manera de valorar los ingresos de manera diferente para el hotel puede ser mediante el valor razonable de la contrapartida, recibida o por recibir, derivada de los mismos, si por ejemplo el hotel realiza descuentos, rebajas en sus precios o similares, que este le pueda conceder a sus consumidores. Este hotel podrá incluir intereses créditos comerciales de vencimiento menor a un año sin tipo de interés contractual, cuando efecto de no actualizar no sea significativo. Ejemplo de este caso más puntual es la contabilización por el total cuando se ha hecho un descuento e incluir estos descuentos como los gastos de comercialización.

El hotel por otra parte puede realizar venta de inmovilizado y catalogarlo como ingreso ordinario cuando como en el caso del hotel que es necesario que el EBIT o EBITDA aumenten.

Catalogar ingresos financieros cuando hay aplazamiento del pago de las ventas. En cuanto a este apartado es posible de acuerdo a la ley del PGC2007 que estos sean incluidos como mayor valor de venta si su vencimiento es inferior a un año, no hay tipo de interés contractual y el efecto de actualizar no es muy significativo. Con esta opción para el hotel y los directivos sería un incentivo porque de esta manera podrían destinar los ingresos financieros como mayor valor de la cifra de ventas lo que influiría en mayor valor de la cifra de negocios,





mayor valor de EBIT o EBITDA, o de dejarlos como ingresos financieros disminuyendo EBIT o EBITDA¹¹.

Otra manipulación por la cual los directivos de la empresa están incentivados es imputar el gasto de una manera que sea menor a la que realmente está sucediendo en el período actual.

Cuando determinados gastos puedan generar una corriente de ingresos futura, éstos pueden ser incluidos dentro del activo de la empresa.

- ✚ Gastos de I + D y las mejoras de los inmovilizados.
- ✚ Para las pymes que es el caso de VRI Management España S.L.
 - Gastos del ejercicio en el que se contrata la deuda
 - Periodificación a coste amortizado

La activación de gastos consiste en sustituir la imputación directa a la cuenta pérdidas y ganancias en el ejercicio correspondiente por imputación paulatina en los ejercicios futuros. Estas activaciones requieren el juicio del gerente representando así una fácil manipulación.

Algunos gastos a los cuales se les puede realizar esta activación en el hotel serían:

- ✚ Los gastos de I + D, si se tienen motivos fundados del éxito técnico y la rentabilidad económico – comercial del proyecto.
- ✚ Los arrendamientos se pueden considerar de tipo financiero, reconociendo el activo arrendado en el inmovilizado y la deuda por las cuotas en el pasivo.
- ✚ Aquellos desembolsos que sean realizados para reparar o mejorar un inmovilizado material pueden considerarse mayor valor del inmovilizado si suponen o un aumento de la capacidad productiva, o un alargamiento de la vida útil.

El gasto se puede desactivar de tal manera que el hotel estime que no se cumplen las condiciones para la activación de estos gastos → llevar este importe al resultado.

La manera como el hotel podría manipular temporalmente el reconocimiento de gastos sería mediante la amortización del inmovilizado material e inmaterial.

Esta amortización puede ser manipulable porque la gerencia y los directivos de la empresa realizan la estimación de la vida útil, seleccionan el método de amortización (lineal, progresivo, en base al nivel de actividad) y estiman el valor residual al final de la vida útil del

¹¹ (Licerán Gutiérrez, 2017)





inmovilizado. Mediante estas estimaciones de la amortización se podría alterar la cifra de los gastos operativos del hotel.

Por otra parte, en contabilidad se utiliza el principio de prudencia que consiste en registrar los ingresos en el momento que se devenguen y los gastos en el momento que sean conocidos. De la siguiente manera:

- ✚ Los ingresos y los beneficios que obtenga la empresa se contabilizarán una vez hayan sido devengados, es decir, cuando sea la realidad de su realización con origen en el mismo período contable independientemente de la fecha de cobro.
- ✚ **Los gastos o pérdidas** se registrarán inmediatamente se conozcan, ya sea el origen de los mismos en el período contable o **en el anterior**, independientemente de la fecha que se paguen los mismos.
- ✚ Las pérdidas y los riesgos previsibles se contabilizarán en el momento que, se conozca que han sucedido los mismos.
- ✚ **Depreciación de los activos**, sin importar si son tangibles o intangibles, normalmente se registra independientemente que ese año hayan existido pérdidas. Las pruebas de deterioro son muy subjetivas en las estimaciones y por lo tanto pueden ser utilizadas como:
 - Política contable conservadora: Reconocer gastos poco probables.
 - Política contable agresiva: Aplicadas para incrementar el resultado.

En el siguiente ejemplo que se realiza con la cuenta de pérdidas y ganancias se supone que VRI MANAGEMENT S.L. decide reducir el ritmo de amortización de sus activos, porque ha estimado que sus provisiones de vida útil para su inmovilizado eran demasiado pesimistas. Consecuentemente, se reducirá la cifra de amortización del ejercicio del año 2017 en 100.000 euros.





Tabla N° 35 ratios económico financieros una vez modificado el gasto

Reducción de amortización en 100.000 euros		
	Real	Modificado
Rentabilidad financiera	30,19579228%	28,4265503%
Rentabilidad económica	16,74193979%	16,0066279%
Coste de la deuda	0,00793175%	0,0079318%
Endeudamiento	140,61110559%	140,6111056%
A corriente / P corriente	178,25553030%	178,2555303%
Quick ratio	66,55222439%	66,5522244%
Ratio liquidez	57,03189856%	57,0318986%
EBIT / PC	39,41764101%	37,6868836%
EBITDA / PC	43,03208785%	44,7707639%
Flujo Efectivo / PC	39,68595139%	39,6859514%
Solvencia	171,11813539%	171,1181354%
Coef. Básico Financiación	50,28145084%	50,1995608%

Fuente:

Elaboración propia basado en las cuentas suministradas por VRI Management España S.L.

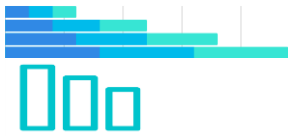
Al momento de aumentar los gastos de amortización en 100.000 euros más, esta partida del estado de pérdidas y ganancias pasa de 104.179,74 euros a 204,179,74 euros. Se estaría presentando de esta manera una estrategia de contabilidad conservadora, porque se está presentando un beneficio del período menor, pero que en futuros períodos esta contabilidad va a presentar una variación muy positiva respecto al período actual, lo que les convendría a los directivos si es en ese período en el que se toman decisiones sobre su gestión en el hotel.

Ratios como el de rentabilidad financiera, rentabilidad económica, EBIT/PC, EBITDA/PC, son aquellos que se verían afectados por la alteración de este tipo de contabilidad.

La valoración de existencias se valorará por su precio de adquisición, el cual incluye:

- ✚ El importe que ha sido facturado, deduciendo su descuento o rebaja en el precio o partidas similares, o intereses incorporados al nominal de los débitos,
- ✚ Gastos adicionales directamente atribuibles hasta ubicar bienes para su venta (transportes, aranceles de aduanas, seguros...).
- ✚ Intereses incorporados a débitos con vencimiento menor a un año sin interés contractual el hotel podría incluirlos también en el precio de adquisición.





El coste de producción también modificaría el valor del gasto. Mediante su precio de adquisición de las materias primas y otras materias consumibles, costes directamente imputables al producto o:

Parte que razonablemente corresponda de costes indirectamente imputables a los productos de que se trate, que correspondan al período de fabricación, elaboración o construcción, en los que haya incurrido al ubicarlos para su venta o que se basen en nivel utilización de capacidad normal de trabajo de los medios de producción.

Esta manipulación del gasto podría no alterar el resultado neto, pero sí se alteraría el resultado intermedio en el ejercicio.

Algunos indicios que podrían hacer sospechar sobre alguna manipulación sobre los estados financieros son los siguientes:

- ✚ Que la empresa se pueda beneficiar de esta manipulación por la existencia de:
 - Dificultades financieras: (VRI Management España S.L.) no posee este tipo de dificultad en el momento, aunque algunos de sus ratios estén presentando disminución, la rentabilidad sigue existiendo.
 - Necesidad de financiación: El capítulo anterior del análisis de las cuentas del hotel presenta pocas necesidades de financiación, al encontrarse y llegarse a la conclusión que la empresa realiza su financiación con las deudas en el corto plazo a aquellos clientes que les han anticipado sus pagos.
 - Directivos cobran sobre resultado: Para VRI Management España S.L. puede ser un pequeño indicio, ya que los directivos obtienen bonus año a año de acuerdo al resultado y al mejoramiento de sus cuentas y beneficios.
- ✚ Que VRI Management España S.L. haya realizado el informe de auditoría demuestra que la fiabilidad de la información presentada es confiable, porque este elemento ayuda a que se detecten diferentes anomalías en la presentación de la información contable presentada por la empresa.
- ✚ Análisis de ajustes por devengo puede ayudar a detectar si existe o no manipulación.

Las manipulaciones contables no suelen afectar al flujo de caja, por lo tanto, alguien tendría que hacer desembolso monetario correspondiente al mismo.

Las manipulaciones contables afectan a la parte del resultado sin contrapartida inmediata la tesorería (beneficio de apuntar) aquí es donde intervienen los ajustes por devengo.





Así se calculan como Resultado antes de impuestos de la empresa – Flujo de tesorería operativo. Esta cifra se obtiene mediante la presentación del Estado de Flujos de Efectivo. Sin EFE, es posible realizar el cálculo a partir de información del balance y pérdidas y ganancias. En este caso la empresa VRI Management España S.L. presenta el EFE.

De acuerdo al informe de gestión presentado por la empresa, la actividad económica de la empresa muestra una evolución significativa.

Gráfico N° 5 Evolución de la cifra de negocios VRI Management España S.L.



12

Fuente: Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por Ernst & Young S.L.

La empresa muestra un aumento del 0,4% respecto al 2016 en su cifra de negocios, demostrando un indicativo que la actividad económica de la empresa va por un buen camino.

En el mismo informe de gestión¹³, se presenta que la sociedad continua desarrollando todos sus esfuerzos humanos y de capital en su consolidación respecto de sus mercados tradicionales, y que esperan que exista una evolución positiva en ese terreno.

6 CONCLUSIONES

De acuerdo a lo que se ha recogido al comienzo y con los objetivos principales de hallar información que nos dé un diagnóstico de la empresa tanto para toma de decisiones como para

¹² (Ernst & Young S.L., 2018)

¹³ (Ernst & Young S.L., 2018)





conocimiento de motivación de modificación de la presentación de la información financiera, se concluye lo siguiente:

Se ha producido un aumento en el activo no corriente por la situación de las instalaciones técnicas y otro inmovilizado material. El activo corriente ha tenido un aumento igualmente debido a las inversiones realizadas en empresas del grupo y asociadas a corto plazo. El peso del mismo se debe principalmente a esta partida mencionada anteriormente que pasa de 695.277,74 euros a 2.700.242,45 euros.

De las masas más líquidas del hotel destaca que el efectivo pasa a perder casi el 50% del 2016 al 2017, indicando que, la empresa puede empezar a mostrar indicios de perder liquidez.

La forma de financiación de la empresa está distribuida básicamente por pasivo corriente y no por pasivo no corriente como sucede con la mayoría de complejos hoteleros, que poseen en su mayoría inmobiliario para hacer frente a sus necesidades de hospedaje a clientes. Su financiación con pasivo corriente se debe a que el hotel trata de financiarse con anticipos de clientes que representa una cuenta de casi un millón de euros y con proveedores que también representa casi un millón de euros. Estrategia que es comprensible porque estas deudas normalmente no representan un coste de capital muy extenso.

El fondo de maniobra que la empresa presenta, indica que la empresa posee el capital corriente necesario para hacer frente a las obligaciones inmediatas, mostrando así un equilibrio económico – financiero. Contrario a lo que sucede normalmente con el fondo de maniobra de las empresas del mismo sector. Los fondos propios parecen decrecer del 2016 al 2017, pero no significativamente, aunque es necesario que los fondos propios no sigan perdiendo valor.

El estado de flujos de efectivo muestra que existió una situación en el 2017 que hizo que este ítem de la generación de tesorería haya disminuido, no obstante, se puede analizar que, la empresa está generando efectivo año tras año mediante la consecución de sus clientes que le otorgan el efectivo mediante las operaciones del hotel. Tanto las inversiones con empresas del grupo y asociadas como el inmovilizado intangible son estas actividades del 2017 que hacen que la empresa haya perdido en su generación de tesorería. Otro aspecto es que el pago de dividendos también fue una partida que sufrió aumentos significativos de año a año. Por último, cabe recalcar que la consecución principal de efectivo de la empresa es mediante la cifra de negocios que gran parte de ella proviene de transacciones con empresas del grupo y asociadas por el mantenimiento del inmovilizado. El hotel en el sentido de la liquidez ha





perdido su capacidad de la misma, ya que ha perdido casi el 50% de esta capacidad, aunque es un ratio que aún sigue siendo estable, porque la empresa no se encuentra en situación de suspensión de pagos, es un aspecto a considerar para que no siga sucediendo lo mismo en el próximo año de tal manera que pierda la totalidad de su capacidad de pagar las deudas inmediatas.

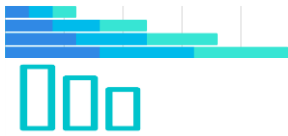
Se trata de una empresa que se encuentra en exceso de deuda, lo que está en sintonía con lo que se presenta en la industria, la empresa muestra un ratio de endeudamiento del 140%, aunque con lo visto en párrafos anteriores es una deuda al corto plazo que puede que sea de costo de capital muy bajo para la misma. El hotel es solvente porque tiene su ratio de solvencia dentro del rango ideal del mismo, de tal forma que la situación financiera del hotel no es mala. El coste de la deuda es demasiado reducido, se puede decir que es casi nulo, dispone cada vez de deuda sin coste, un sentido que no afecta a los resultados económicos de la compañía por lo que presenta una cobertura más que suficiente para los gastos financieros que como vistos en el ratio y en las cuentas de pérdidas y ganancias de la misma son diminutos llegando casi que a la nulidad.

Cuando la empresa empieza a perder liquidez y que su endeudamiento está siendo excesivo, la empresa muestra un indicativo de llegar a la situación de suspensión de pagos, aunque si se analiza más a fondo sus deudas provienen principalmente de proveedores y de pago anticipado de clientes los cuales, al ser el servicio proporcionado se convierten en un activo, la empresa está lejos de la suspensión de pagos, teniendo en cuenta también que, la empresa también tuvo exceso de salida de efectivo debido a la inversión, lo que es una situación que no pasa muy a menudo todos los años y que después se empieza a convertir en ingresos. La empresa debe tener en cuenta el no volver a invertir su efectivo tan a menudo.

La inversión más significativa de la empresa fue realizada en activos financieros que son al corto plazo en empresas del grupo y asociadas, aunque también la ha realizado en terrenos y construcciones y en instalaciones técnicas y otro inmovilizado material.

Este hotel está presentando beneficios. Esto indica una estructura de gastos que concuerda con el sector al que pertenece, ya que sus gastos son en su mayoría de personal, de servicios exteriores en segundo lugar y en tercer lugar el de consumo de otras materias consumibles. En cuanto a su eficiencia y gestión de sus recursos hay mejoramiento porque el importe de su cifra de negocios representa un aumento mayor en el resultado final de la cuenta de pérdidas y ganancias.





La rentabilidad económica de la empresa presenta un decremento respecto al año 2016 por que el beneficio antes de impuestos ha disminuido, pero sigue siendo fuerte y representa que la inversión realizada en la empresa con su activo es buena para la consecución de beneficios.

La rentabilidad financiera al igual que la económica ha disminuido porque el resultado neto ha disminuido, esto se debe a que se han hecho gastos mayores en el año respecto a los ingresos de la empresa, pero el ratio indica que con la financiación de los accionistas aún se está generando beneficio.

La empresa está generando también menores beneficios, pero aun así está aumentando su pasivo corriente, por lo tanto, es un aspecto que debilita la empresa en términos de apalancamiento. No obstante, esta sigue consiguiendo beneficios con el pasivo corriente 37,7%. El flujo de efectivo aumentó, pero el pasivo corriente aumentó en mayor proporción, no obstante, la consecución de efectivo con pasivo corriente sigue siendo buena.

El hotel no está en condiciones de conseguir su equilibrio patrimonial, pues indica tener un déficit de recursos propios y ajenos a largo plazo para cubrir las inversiones permanentes existentes y lograr además su fondo de rotación ideal. En el año 2017, la empresa muestra menos capacidad de conseguir su equilibrio patrimonial.

El patrimonio neto de la empresa tiene un decremento del 0,1025% en el 2017, mostrándose una pequeña pérdida de la riqueza, muestra una mala política de capitalización de la misma.

Se trata entonces de una compañía que, está endeudada, que posee una gran cantidad de activo corriente, que son de inversiones en empresas del grupo y asociadas, y una estructura de gastos que concuerda con aquellos con los del sector (1 personal, 2 servicios exteriores, 3 materias consumibles). Después de realizar el análisis de las cuentas de la empresa, se indica que esta podría encontrarse en situación de un posible riesgo. Sin embargo, en muchos aspectos, como la rentabilidad, la solvencia, el aumento de la cifra de negocios por sus actividades de explotación muestra aún estabilidad y fuerza.

De acuerdo con los puntos analizados anteriormente cabría destacar de la empresa:

DEBILIDADES:

- ✚ Endeudamiento alto y que aumenta en el 2017
- ✚ Pérdida de su liquidez en el año 2017.
- ✚ Posible suspensión de pagos por disminución de liquidez y alto endeudamiento.
- ✚ Ha tenido menores beneficios en el 2017 respecto a los obtenidos en el 2016.





- ✚ Perdió capacidad en 2017 de poner sus capitales y sus obligaciones a generar beneficios.
- ✚ Déficit de recursos propios y ajenos a largo plazo para cubrir las inversiones permanentes existentes

FORTALEZAS:

- ✚ Aunque hubo pérdida significativa de liquidez en el 2017, el hotel aún puede hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo.
- ✚ El hotel está realizando cada vez menos pagos en costes asociados a la obtención de deudas.
- ✚ La cifra de negocios es bastante significativa y presenta igualmente un incremento en el año 2017.
- ✚ Capacidad de solvencia ideal.
- ✚ Buena consecución de efectivo con pasivo corriente.
- ✚ A pesar de la pérdida de capital, es una estrategia que mantiene el mismo estable.

El hotel podría presentar unos estados financieros más favorables bajo las motivaciones de que los bonus, estabilidad en la empresa y posibilidad de aumento de salarios de los directivos de este. Los ratios que en su mayoría serían modificados y que presentarían una información distorsionada de lo que representa la realidad son:

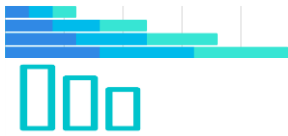
- ✚ Rentabilidad financiera
- ✚ Rentabilidad económica
- ✚ Bait/pasivo corriente

Las maneras más comunes que los directivos pueden mostrar cambios en sus estados financieros es mediante la valoración de ingresos en períodos a los que no les corresponde o demostrando como ingreso lo que no es un ingreso, mediante la imputación paulatina de gastos en períodos diferentes al real que se produce el gasto o a través del uso de la amortización cambiando las políticas de cómo se realiza la amortización en la empresa.

VRI Management España S.L. se podría beneficiar de esta manipulación por la existencia de:

- ✚ Dificultades financieras: no es el caso del hotel, aunque se presente disminución en su calidad financiera.
- ✚ No hay necesidades de financiación en el corto plazo, pero si necesitaría una financiación no corriente.
- ✚ Directivos cobran sobre resultado.





- ✚ El informe de auditoría demuestra que la fiabilidad de la información presentada es confiable, porque este elemento ayuda a que se detecten diferentes anomalías en la presentación de la información contable presentada por la empresa.

El análisis de ajustes por devengo puede ayudar a detectar si existe o no manipulación.

Las manipulaciones contables no afectan al flujo de caja y en el estado de flujos de efectivo de VRI Management S.L. no existe la partida de (beneficio de apuntar) que es donde intervienen los ajustes por devengo.

7 BIBLIOGRAFÍA

Cerda Jeldres, P. (2012). *Cobertura de Riesgos en la Industria Turística*. Málaga: Universidad de Málaga.

CLC world Resort and Hotels. (03 de 11 de 2018). *CLC World*. Obtenido de <https://www.clcworld.com/corporate/partnerships/>

Córdoba Padilla, M. (2015). *Finanzas Internacionales*. Bogotá: Ecoe Ediciones.

Costa Del Sol Málaga. (2017). *Observatorio Turístico de la Costa del Sol*. Málaga.

Ernst & Young S.L. (2018). *Informe De Auditoría De Cuentas Anuales Emitido Por Un Auditor Independiente*. Málaga.

Gómez Cámara, I. (2016). *Análisis de los estados financieros de la compañía Melía Hotels International*. Logroño: Universidad de la Rioja.

Harvard Business Essentials. (2004). *Finanzas Para Directivos*. Barcelona: Ediciones Deusto.

Licerán Gutiérrez, A. (2017). *Análisis De La Fiabilidad De La Información Contable. Contabilidad Avanzada*, (pág. 61). Jaén.

Marí Roig, V. (2015). *Inversión y Financiación de Proyectos Hoteleros*. Madrid: Universidad Pontificia ICAI ICADE COMILLAS.

Martín Martín, J. (2011). *Finanzas Para Todos*. Madrid: LID Editorial Empresarial Y Universidad Pontificia Comillas (ICADE) 2011.

Mazon Sastrustegui, F., Olsina Pau, F. X., & Aguila Batllori, S. (2003). *Finanzas: De la Planificación a Largo a la Gestión Diaria de la Tesorería*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000, S.A.

Rodríguez Aranday, F. (2017). *Finanzas corporativas: Una propuesta metodológica*. Ciudad de México: Instituto Mexicano de Contadores Públicos.

Sánchez Andujar, S., & Sánchez Andujar, J. (2017). *Análisis de Balances. Asignatura Finanzas*, (pág. 11). Jaén.





Veillard Pastor, I. (2016). *Análisis Económico Financiero de la Cadena Hotelera "Hoteles Santos"*. Valencia: Universidad Politécnica de Valencia.

8 ANEXOS

Anexo 1: Balance a 31 de diciembre de 2017

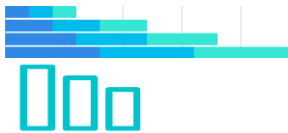
ACTIVO	Notas	2017	2016
A) ACTIVO NO CORRIENTE		1.646.430,11	1.461.408,99
I. Inmovilizado intangible	Nota 7	3.374,13	282,13
5. Aplicaciones informáticas		3.374,13	282,13
II. Inmovilizado material	Nota 5	1.513.317,01	1.357.649,69
1. Terrenos y construcciones		1.146.475,14	1.152.931,99
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		366.841,87	204.717,70
V. Inversiones financieras a L/P	Nota 9.1	1.661,48	1.661,48
5. Otros activos financieros.		1.661,48	1.661,48
VI. Activos por impuesto diferido	Nota 13.2	128.077,49	101.816,69
B) ACTIVO CORRIENTE		5.137.885,71	5.013.969,26
II. Existencias	Nota 10	317.176,71	407.172,46
1. Comerciales		299.512,63	273.052,45
3. Productos en curso		17.663,08	134.120,01
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		274.405,77	315.272,71
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	Nota 9.2	272.097,90	311.559,18
3. Deudores varios	Nota 9.2	110,72	227,72
4. Personal	Nota 9.2	2.197,15	3.485,81
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a C/P	Nota 9.2 y 21.1	2.700.242,45	695.277,74
5. Otros activos financieros		2.700.242,45	695.277,74
VI. Periodificaciones a corto plazo		202.222,87	171.177,20
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 12	1.643.838,91	3.425.059,15
1. Tesorería		1.643.838,91	3.425.059,15
TOTAL ACTIVO		6.784.315,82	6.475.368,25





PASIVO	Notas	2017	2016
A) PATRIMONIO NETO		2.819.618,78	2.822.612,55
A-1) Fondos Propios		2.819.618,78	2.822.612,55
I. Capital	Nota 9.6	6.000,00	6.000,00
1. Capital escriturado		6.000,00	6.000,00
II. Prima de emisión	Nota 9.6	1.960.853,00	1.960.853,00
III. Reservas		1.359,55	1.283,87
1. Legal y estatutarias		1.200,00	1.200,00
2. Otras reservas		159,55	83,87
VII. Resultado del ejercicio	Nota 3	851.406,23	854.375,68
B) PASIVO NO CORRIENTE		1.082.382,24	1.025.466,02
I. Provisiones a largo plazo	Nota 14	1.082.382,24	1.025.466,02
1. Obligaciones por prestaciones a L/P al personal		1.082.382,24	1.025.466,02
C) PASIVO CORRIENTE		2.882.314,80	2.627.389,68
III. Deudas a corto plazo	Nota 9.3	2.161,58	853,23
5. Otros pasivos financieros		2.161,58	853,23
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a C/P	Nota 9.3 y 21.1	327.242,67	131.441,68
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		2.552.910,55	2.495.094,87
1. Proveedores	Nota 9.3	923.501,20	852.645,83
3. Acreedores varios	Nota 9.3	39.924,13	35.409,31
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	Nota 9.3	92.555,66	73.036,61
5. Pasivos por impuesto corriente	Nota 13.1 y 13.2	44.145,28	71.740,39
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 13.2	333.427,21	248.345,12
7. Anticipos de clientes	Nota 9.3	1.119.347,07	1.213.917,61
TOTAL PASIVO		6.784.315,82	6.475.368,25





Anexo 2: Cuenta de Pérdidas y Ganancias a 31 de Diciembre de 2017

PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Notas	2017	2016
A) OPERACIONES CONTINUADAS			
1. Importe neto de la cifra de negocios	Nota 15.1	26.626.276,67	26.502.553,26
b) Prestaciones de servicios		26.626.276,67	26.502.553,26
4. Aprovisionamientos	Nota 15.4	(2.618.803,71)	(3.036.591,48)
b) Consumo de otras materias consumibles		(2.618.803,71)	(3.036.591,48)
5. Otros ingresos de explotación	Nota 15.2	120.757,04	89.063,59
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		120.757,04	89.063,59
6. Gastos de personal	Nota 15.3	(9.326.274,76)	(9.062.151,94)
a) Sueldos, salarios y asimilados		(7.136.128,24)	(6.882.333,17)
b) Cargas sociales		(2.190.146,52)	(2.179.818,77)
7. Otros gastos de explotación	Nota 15.5	(13.612.063,55)	(13.212.757,06)
a) Servicios exteriores		(13.307.711,13)	(12.903.061,95)
b) Tributos		(304.118,09)	(309.413,79)
d) Otros gastos de gestión corriente		(234,33)	(281,32)
8. Amortización del inmovilizado	Nota 5 y 7	(104.179,74)	(184.976,92)
11. Otros resultados	Nota 15.6	50.114,12	43.161,38
a) Gastos excepcionales		(2.046,00)	-
b) Ingresos excepcionales		52.160,12	43.161,38
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		1.135.826,07	1.138.300,83
12. Ingresos financieros		40,00	280,00
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros		40,00	280,00
b2) De terceros		40,00	280,00
A.2) RESULTADO FINANCIERO		40,00	280,00
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		1.135.866,07	1.138.580,83
19. Impuestos sobre beneficios	Nota 13.1	(284.459,84)	(284.205,15)
A.4) RTDO DEL EJERC. PROCEDENTE DE OPERAC. CONTINUADAS		851.406,23	854.375,68
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO	Nota 3	851.406,23	854.375,68





Anexo 3: Estado de flujos de efectivo correspondientes a 31 de diciembre de 2017

A) FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION	Notas	2017	2016
1, Resultado del ejercicio antes de impuestos.		1.135.866,07	1.138.580,83
2, Ajuste del resultado		196.677,31	344.360,31
a) Amortización inmovilizado (+)	Nota 5 y 7	104.179,74	184.976,92
c) Variaciones de provisiones (+/-)		92.537,57	159.663,39
g) Ingresos financieros (-)		(40,00)	(280,00)
3, Cambios en el capital corriente		123.345,66	(179.974,82)
a) Existencia(+/-)		89.996,75	(123.121,36)
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)		40.866,94	(59.257,01)
c) Otros activos corrientes (+/-)		(31.045,67)	28.548,24
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)		49.789,44	22.380,42
f) otros activos y pasivos no corrientes (+/-)		(26.261,80)	(48.525,11)
4, Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		(312.014,95)	(243.856,72)
c) Cobros de intereses (+)		40,00	280,00
d) (Pagos) cobros por impuestos sobre beneficios (-/+)		(312.054,95)	(244.136,72)
5, Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/- 1 +/- 2 +/- 3 +/- 4).		1.143.874,09	1.059.109,60
B) FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
		2017	2016
6, Pagos por inversión (-)		(2.267.903,77)	(260.117,11)
a) Empresas del grupo y asociadas		(2.004.964,71)	(216.195,10)
b) Inmovilizado intangible	Nota 7	(3.789,00)	(25.923,11)
c) Inmovilizado material	Nota 5	(259.150,06)	(17.998,90)
8, Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)		(2.267.903,77)	(260.117,11)
C) FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
		2017	2016
10, Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		197.109,44	(336.071,35)
a) Emisión:		197.109,44	248,23
3, Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)		195.801,09	-
4 Otras (+)		1.308,35	248,23
b) Devoluciones y amortizaciones de:		-	(336.319,58)
3, Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)			(336.319,58)
11, Pagos de dividendos y remun de otros instr de patrimonio		(854.300,00)	(796.200,00)
a) Dividendos (-)	Nota 9.5	(854.300,00)	(796.200,00)
12, Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/- 9 +/- 10 -11)		(657.190,56)	(1.132.271,35)
D) EFECTOS DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO			
		-	-
E) AUMENTO/DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (A + B+ C+ D)		(1.781.220,24)	(333.278,86)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		3.425.059,15	3.758.338,01
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	Nota 12	1.643.838,91	3.425.059,15





Anexo 4: Efectivo y otros líquidos equivalentes

Nota 12. Efectivo y Otros Líquidos Equivalentes

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre es la siguiente:

	2017	2016
Caja	2.575,94	5.620,58
Cuentas corrientes a la vista	1.641.262,97	3.419.438,57
Depósitos bancarios	0,00	0,00
Adquisiciones temporales de activos	0,00	0,00
Total	1.643.838,91	3.425.059,15

Las cuentas corrientes devengan el tipo de interés de mercado para este tipo de cuentas.

Anexo 5: Otros gastos de explotación

	2017	2016
Otros gastos de explotación		
Arrendamientos	(133.467,25)	(132.307,71)
Servicios profesionales	(1.565.994,68)	(1.546.253,89)
Reparación y conservación	(259.738,25)	(250.219,33)
Gastos bancarios	(314,47)	243,15
Tributos	(304.118,09)	(309.413,79)
Seguros	(176.918,36)	(146.642,54)
Suministros	(1.101.655,13)	(1.045.398,70)
Relaciones Públicas	(279.299,06)	(237.302,34)
Otros servicios	(9.790.558,26)	(9.545.461,91)
Total	(13.612.063,55)	(13.212.757,06)





Anexo 6: Importe neto de la cifra de negocios

Los ingresos de explotación corresponden, prácticamente en su totalidad, a actividades desarrolladas con el grupo al que pertenece.

El epígrafe de "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta de los ejercicios 2017 y 2016 presenta el siguiente detalle (en euros):

	2017	2016
Importe neto de la cifra de negocios		
Prestación de servicios	26.626.276,67	26.502.553,26
Total	26.626.276,67	26.502.553,26

15.2 Otros ingresos de gestión

	2017	2016
Otros ingresos de explotación		
Otros ingresos de gestión corriente	120.757,04	89.063,59
Total	120.757,04	89.063,59